

Norbert Kellermann

**DER INTERESSENSCHUTZ VON
MINDERHEITSAKTIONÄREN
UND GLÄUBIGERN
IM ENGLISCHEN KONZERNRECHT**

~~1984~~

Diss Münster 1983

DER INTERESSENSCHUTZ VON
MINDERHEITSAKTIONÄREN UND GLÄUBIGERN
IM ENGLISCHEN KONZERNRECHT

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des akademischen Grades
eines Doktors der Rechte
durch den Fachbereich Rechtswissenschaft
der
Westfälischen Wilhelms-Universität
zu Münster

vorgelegt von
Norbert Kellermann
aus
Thuine
1984

Erster Berichterstatter: Prof. Dr. Großfeld

Zweiter Berichterstatter: Prof. Dr. Sandrock

Dekan: Prof. Dr. Harms

Tag der mündlichen Prüfung: 24. Juni 1983

Meinen Eltern

DER INTERESSENSCHUTZ VON
MINDERHEITSAKTIONÄREN UND GLÄUBIGERN
IM ENGLISCHEN KONZERNRECHT

Inhaltsverzeichnis
=====

	Seite
Vorbemerkung	1
<u>1. Kapitel:</u> Die Geschichte der Konzernbildung in England und die Entwicklung der konzernrechtlichen Vorschriften des englischen Gesellschaftsrechts	6
<u>2. Kapitel:</u> Die Konzerngründung	14
A. Motive für die Bildung von Konzernen	14
B. Möglichkeiten des Kontrollerwerbs in Kapitalgesellschaften zum Zweck der Konzernbildung in England	18
I. Die in englischen Konzernen organisierten Kapitalgesellschaften	19
II. Kontrolle durch Verfügungsgewalt über die Mehrheit der Stimmrechtsaktien	24
1. Erwerb der Aktienmehrheit in bestehenden Gesellschaften	24
a. Erwerb aller Aktien	24
b. Erwerb der Mehrheit der Stimmrechtsaktien	26
aa. Vorzugsaktien (preference shares)	27
bb. Stammaktien (ordinary shares)	28
cc. Mehrstimmrechtsaktien (voting ordinary shares)	29
2. Neugründung anderer Gesellschaften	31
a. Die Ausgabe von Schuldverschreibungen (debentures)	32
b. Die Ausgabe von stimmrechtslosen Stammaktien (non-voting ordinary shares)	33

	Seite
III. Kontrolle aufgrund vertraglicher Vereinbarungen	34
1. Vereinbarungen mit der Tochtergesellschaft	35
a. Das Recht zur Berufung der Vorstandsmitglieder einer Tochtergesellschaft	35
b. Abschluß von Management Contracts	37
2. Vereinbarungen mit Aktionären der Tochtergesellschaft	39
a. Das Voting Agreement	39
b. Das Irrevocable Proxy	40
c. Der Voting Trust	42
IV. De Facto Kontrolle	44
<u>3. Kapitel:</u> Der Interessenschutz von Minderheitsaktionären konzernbeteiligter Gesellschaften nach englischem Recht	46
A. Der Schutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften in einem bestehenden Konzern	47
I. Vorschriften und Rechtsinstitute mit präventivem Schutzcharakter	48
1. Vorschriften des Statute Law	48
a. Publizitätsvorschriften des englischen Gesellschaftsrechts	48
aa. Vorschriften des allgemeinen Gesellschaftsrechts	48
bb. Konzernrechtliche Vorschriften	50
(1) Der Konzernbegriff gem. Companies Act 1948, s. 154 (1)	50
(2) Der Konzernabschluß	53
(3) Die eigenen Jahresabschlüsse konzernbeteiligter Gesellschaften	58
b. Einfluß der Aktionäre auf die Geschäftsführung der Gesellschaft	65

	Seite
2. Die Regeln des Börsenhandels	66
3. Das Case Law - Die Ultra Vires Doctrine	68
II. Offensive Schutzmöglichkeiten des Minderheitsaktionärs	72
1. Die Aktionärsklage im englischen Recht	73
a. Die Regel in Foss v. Harbottle	73
aa. Personal Action	76
bb. Derivative und Representative Action	78
(1) Beschränkung des Anwendungsbereichs der Foss v. Harbottle Regel	81
(2) Ausnahmen von der Foss v. Harbottle Regel	83
(3) Die Aktionärsklage gem. Companies Act 1980, s. 75 (4) (c)	85
b. Das Kostenrisiko als Prozeßhindernis - Die Entscheidung in Wallersteiner v. Moir (No. 2)	88
aa. Indemnity	91
bb. Legal Aid	92
cc. Contingency Fee	92
c. Die Wirksamkeit des Klageschutzes für Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften	94
2. Winding Up Antrag gem. Companies Act 1948, s. 222 (f) i.V.m. s. 224	96
3. Oppression Remedy	101
4. Antrag auf Untersuchung der internen Verhältnisse einer Gesellschaft durch das Handelsministerium	108

	Seite
III. Schutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften gegen Versuche der Muttergesellschaft, sie zu verdrängen	113
1. Übernahmeangebot gem. Companies Act 1948, s. 209 (1) durch die Muttergesellschaft	114
2. Übernahmeangebot gem. Companies Act 1948, s. 209 (1) durch eine Tochter- oder verbundene Gesellschaft	116
3. Herabsetzung des Grundkapitals	118
4. Verpflichtung der Minderheitsaktionäre zum Verkauf ihrer Aktien durch Änderung der Articles of Association	120
B. Der Schutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften zum Zeitpunkt der Konzerngründung	121
I. Die gesetzliche Regelung des Übernahmeverfahrens	124
1. Companies Act 1948, s. 209	124
a. Das öffentliche Übernahmeangebot gem. s. 209 (1)	124
b. Der Zwangserwerb gem. s. 209 (1)	127
c. Der erzwungene Erwerb gem. s. 209 (2)	128
d. Ersuchen um gerichtliche Nachprüfung der näheren Umstände eines Übernahmeangebotes	129
2. Der Prevention of Fraud (Investments) Act 1958 und die Lincensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960	134
II. Die freiwillige Selbstregelung des Übernahmeverfahrens	136
1. Der City Code on Take-overs and Mergers	137
a. Information der Aktionäre der Zielgesellschaft	140
b. Die Abwicklung des Angebotsverfahrens	143

aa. Partial Bids	144
bb. Mandatory Bids	147
cc. Laufzeit und Rücktrittsmöglichkeit	149
dd. Mitwirkung und Einfluß des Vorstandes der Zielgesellschaft bei der Abwicklung eines Übernahmeverfahrens	151
c. Vor- und Nachteile der Take-over Regelung im City Code on Take-overs and Mergers	155
2. Die Geschäftsbedingungen der Börse (The Stock Exchange Rules)	160
III. Bewertung des Schutzes der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften im englischen Recht	161
C. Die Double Derivative Suit als Schutzinstrument der Minderheitsaktionäre von Muttergesellschaften	164
<u>4. Kapitel:</u> Der Gläubigerschutz im Konzern	167
A. Die gesetzliche Regelung des Schutzes von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften	168
I. Die Sicherstellung und Erhaltung der Haftungssubstanz von Konzerngesellschaften	169
1. Das Mindestkapital von Public und Private Company	169
2. Schutz gegen eine Aushöhlung der Haftungssubstanz	170
a. Verbot des Kaufs von Aktien der Muttergesellschaft - Companies Act 1948, s. 27	171
b. Verbot, zum Kauf eigener Aktien oder von Aktien der Muttergesellschaft finanzielle Unterstützung zu gewähren - Companies Act 1981, s. 42	172

	Seite
II. Haftung der Muttergesellschaft für Verbindlichkeiten einer Tochtergesellschaft	175
1. Haftung bei betrügerischem Verhalten - Companies Act 1948, s. 332	175
2. Haftung bei Fortführung des Geschäftsbetriebes einer Gesellschaft ohne die erforderliche Gesellschafterzahl - Companies Act 1948, s. 31	178
3. Anordnung einer unmittelbaren Haftung der Muttergesellschaft durch ein Gericht	179
4. Doctrine of Postponement	180
III. Organhaftung gem. Companies Act 1948, s. 332	181
B. Der Interessenschutz von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften im Case Law	182
I. Haftung der Konzerngesellschaften für eigene Verbindlichkeiten - Die Salomon Rule oder der Grundsatz der Distinct Legal Entity juristischer Personen	183
II. Haftungsdurchgriff von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften auf das Vermögen der Muttergesellschaft - Die Problematik des "Lifting the Veil of Incorporation"	185
1. Die Entscheidung in Salomon v. Salomon - kein absolutes Durchgriffsverbot	186
2. Die dogmatische Begründung des Durchgriffs in der Rechtsprechung	190
a. Angewandte Durchgriffsmethoden	190
b. Umfang der faktisch ausgeübten Kontrolle als Durchgriffskriterium	193
c. Gestattung des Durchgriffs unter dem besonderen Aspekt des Schutzes außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften	196
C. Zur Diskussion um eine Verstärkung des Gläubigerschutzes im englischen Konzernrecht	206
Schlußbemerkung	217

Literaturverzeichnis
=====

- Afterman, A.B. Company Directors and Controllers
 Melbourne 1970
- derselbe Statutory Protection for Oppressed Minority Shareholders: A Model for Reform
 Virg. L. Rev. 55 (1969) 1043
- Afterman, A.B. Cases and Materials on Corporations and
Baxt, B. Associations
 3rd ed., Sydney/Melbourne/Brisbane/
 Adelaide/Perth 1980
- Ashe, T.M. Companies Act 1980 - I
 N.L.J. 130 (1980) 672
- Baker, C.D. Disclosure of Director's Interest's in
 Contracts
 J.B.L. (1975) 181
- Baker, P.V. Note
 L.Q.R. 82 (1966) 463
- Ballantine, H.W. Ballantine on Corporations
 2nd ed., Chicago 1946
- derselbe Voting Trusts, Their Abuses and Regulation
 Tex. L. Rev. 21 (1942-43) 139
- Bastin, N.A. Minority Protection and Company Law
 J.B.L. (1968) 320
- derselbe The Enforcement of a Member's Rights
 J.B.L. (1977) 17
- Baum, H.P. Gestaltung und Organisation der Führung
 und oberen Leitung deutscher und britischer
 Konzerne - eine Untersuchung in den
 Industriezweigen Eisen und Stahl, Maschinenbau,
 Chemie und Elektrotechnik
 Diss., Berlin 1963

- Bauschke, H.-J. Grenzen der Rechtspersönlichkeit juristischer Personen im englischen Gesellschaftsrecht
Diss., Heidelberg 1975
- Baxt, R. The Unprotected Shareholder and the Compulsory Acquisition of Shares
J.B.L. (1970) 86
- Bärmann, J. Take-overs in "freiwilliger Selbstkontrolle?"
in: Entwicklungstendenzen im Wirtschafts- und Unternehmensrecht,
Festschrift für Horst Bartholomeyczik, Berlin 1973
- Behrens, P. Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im internationalen und ausländischen Recht
Berlin 1976
- derselbe Rechtspolitische Grundsatzfragen zu einer Europäischen Regelung für Übernahmeangebote
ZGR 4 (1975) 433
- Berle, A.A. Cases and Materials on the Law of Corporation Finance
St. Paul 1930
- Berle, A.A.
Means, G.C. The Modern Corporation and Private Property
New York 1932 (Nachdruck 1968)
- Bird, P.A. The Accounting Provisions of the Companies Act 1976
J.B.L. (1977) 120
- Blumenwitz, D. Einführung in das Anglo-Amerikanische Recht (JuS Schriftenreihe)
München 1971
- Bogie, D.J. Introduction to Group Accounts
London 1952
- Bonbright, J.C.
Means, G.C. The Holding Company
1st ed. (2nd impression)
New York/London 1932

- Bourne, N. Purchase by a Comapny of its own Shares
N.L.J. 131 (1981) 387
- Bower, F. Taxes and interconnected companies
Cambridge 1953
- Boyle, A.J. Indemnifying the Minority Shareholder
J.B.L. (1976) 18
- derselbe The Derivative Action in Company Law
J.B.L. (1969) 12o
- derselbe The Minority Shareholder in the Nineteenth
Century: A Study in Anglo-American Legal
History
M.L.R. 28 (1965) 317
- derselbe The Sale of Controlling Shares: American
Law and the Jenkins Committee
I.C.L.Q. 13 (1964) 185
- Brachvogel, G. Die neuere Entwicklung des Konzernrechts
in Frankreich
ZGR 9 (198o) 486
- Bramwell, R. Taxation of Companies
2nd ed., London 1979
- Branson, C. Forte puts Savoy backers in a spot
Times, 3rd May 1981, S. 53, Spalte e)
- Bretten, G.R. Alteration of Articles and Protection
of Minorities
J.B.L. (197o) 185
- Brudney, V. A Note on "Going Private"
Virg. L. Rev. 61 (1975/2) 1o19
- Brudney, V. A Restatement of Corporate Freezeonts
Chiselstein, M.A. Yale L. Jr. 87 (1978) 1354
- dieselben Fair Shares in Corporate Mergers and
Takeovers
Harv. L. Rev. 88 (1974/75) 297
- Buckley, H.B. Buckley on the Companies Acts
13th ed., London 1957

- Bühler, O. Die steuerliche Beeinflussung der Unternehmenskonzentration im Ausland (Frankreich, Niederlande, Italien, Belgien, Österreich, Schweiz, Großbritannien und U.S.A.)
in: Die Konzentration in der Wirtschaft,
Bd. 2, Ursachen der Konzentration
Berlin 1960, S. 1167
- Bussmann, K.F. Kartelle und Konzerne
Stuttgart 1963
- Cartoon, B.J. The Removal of Company Directors
J.B.L. (1980) 17
- Cary, W.L. Cases and Materials on Corporations
4th ed., Meneola 1969
- Charlesworth & Cain Company Law
11th ed., London 1977
- Chesterman, M.R. The "Just and Equitable" Winding Up of
Small Private Companies
M.L.R. 36 (1973) 129
- City Communications Centre, The The City's Evidence to the Wilson Committee
February 1979
- Cohen Report Report of the Committee on Company Law
Amendment
London 1945, Cmd. 6659
- Conard, A. Fundamental Changes in Markatable Share
Companies
in: I.E.C.L., Vol. XIII, Chap. 6
- Confederation of British Industries, The Responsibility for the Liabilities of
Group Companies
October 1980
- Consultative Committee of Accountancy Bodies, The EEC Seventh Directive on Group Accounts
January 1981

- | | |
|-------------------------------------|--|
| dasselbe | Memorandum, External Liabilities of Groups of Companies
September 1979 |
| dasselbe | Memorandum, External Liabilities of Groups of Companies (2)
January 1981 |
| dasselbe | Memorandum, Proposal for a Ninth Directive on Links between Undertakings and in particular on Groups
December 1981 |
| Cooke, C.A. | Corporation, Trust and Company
1950 |
| Council for the Securities Industry | The City Code on Take-overs and Mergers
February 1981 |
| Curzan, M.P.
Pelesh, M.L. | Revitalizing Corporate Democracy:
Control of Investment Managers' Voting on Social Responsibility Proxy Issues
Harv. L. Rev. 93 (1979/I) 670 |
| Davies, B.J. | Alteration of a Company's Objects Clause and the Ultra Vires Rule
L.Q.R. 90 (1974) 79 |
| Davies, P.L. | The Regulation of Take-overs and Mergers
London 1976 |
| Delaney, E.T. | The Corporate Director: Can His Hands be tied in Advance?
Columb. L. Rev. 50 (1950,1) 52 |
| Delbrück, J. | Das Recht am Registered Share der englischen Public Limited Company
Diss., Köln 1964 |
| Denning, Lord | The Discipline of Law
London 1979 |
| Department of Trade | Companies in 1980
Annual Report of the Year ended 31 December 1980 |

- | | |
|----------------------------------|--|
| dasselbe | Conference on the Harmonisation of Company Law in Europe, The Draft Directive on the Conduct of Groups (The Draft Ninth Directive)
March 1981 |
| dasselbe | Conferene on the Harmonisation of Company Law in Europe, The Negotiation of the Draft Seventh Directive
March 1981 |
| dasselbe | Draft EEC Seventh Directive
February 1980 |
| Donaldson, D.T. | Gemeinschaftsunternehmen im Konzern- und Kartellrecht - ein englischer Landesbericht
in: Arbeiten zur Rechtsvergleichung 93
Frankfurt am Main 1979 |
| Duden, K. | Aktienrechtsreform in Deutschland, Frankreich und England
RabelsZ 31 (1967) 51 |
| derselbe | Umwandlung und Take-Over. Rechtsvergleichende Bemerkungen zum Urteil des Bundesverfassungsgerichts über § 15 des Umwandlungsgesetzes vom 12.11.1956
in: Vom Deutschen zum Europäischen Recht
Festschrift für Hans Döller, Bd. 1
Tübingen 1963, S. 435 |
| Economist, The | A little of what they fancied did
Tory morale no end of good
Economist, 13th March 1982, S. 17 |
| derselbe | Here endeth. ..., Economist,
14th March 1981, S. 13 f. |
| Eisenberg, M.A. | The Structure of the Corporation
Boston/Toronto 1976 |
| Emmerich, V.
Sonnenschein, J. | Konzernrecht
2. Aufl.; München 1977 |
| Ercklenz, Jr. E.W. | Modern German Corporation Law
Vol. 2, New York 1979 |

- Ernst & Whinney Consolidated Accounts in Europe
Current practices and the likely impact of
the EEC Seventh Directive
London 1980
- Falkenhausen, v., B. Die amerikanische Aktionärs-Demokratie
AG 5 (1960) 122
- Farrar, J.H. Corporate Insolvency and the Law
J.B.L. (1976) 214
- Farrar, J.H. The Effect of Section 9 of the European
Powles, D.G. Communities Act 1972 on English Company
Law
M.L.R. 36 (1973) 270
- Findorff, E.A. Die gesellschaftsrechtlichen Vorschriften
des "European Communities Act 1972"
AWD (1973) 6
- Fischer, C.E. Rechtsschein und Wirklichkeit im Aktien-
recht, Rechtspolitische Betrachtungen zu
einer Reform des Aktiengesetzes
AcP 154 (1955) 85
- Fitzgerald, G.E. Holding Companies
Speck, A.E. 5th ed., Sidney 1963
- Florence, P.S. Concentration Policy in the United Kingdom
in: Die Konzentration in der Wirtschaft,
On Economic Concentration, Bd. 2
2. Aufl., Berlin 1971, S. 227
- derselbe Ownership, Control and Success of Large
Companies
London 1961
- Foulkes, D. The Supervision of Companies - The Parlia-
mentary Commissioner's Report
J.B.L. (1974) 23
- Fox, D.W. Companies Purchasing their own Shares
J.B.L. (1981) 271

- Fraser, R.D. Administrative Powers of Investigation
into Companies
in: M.L.R. 34 (1971) 260
- Frommel, S.N. Taxation of Branches and Subsidiaries in
Western Europe, Canada and the U.S.A.
Kluwer/Deventer 1975
- Gardiner, G.
Martin, A. Law Reform Now
London 1963
- Geßler/Hefermehl/
Eckardt/Kropff Aktiengesetz - Kommentar
6. Lieferung, §§ 291-318
München 1976
- Glatzel, H.G. Rechtsvergleichende Betrachtungen zur Stel-
lung der Aktionärsminorität im englischen
Company Law und deutschen Aktienrecht
Bonn 1970
- Goldberg, G.D. The Enforcement of Outsider-Rights Under
Section 20 (1) of the Companies Act 1948
M.L.R. 35 (1972) 362
- Gore-Browne Gore-Browne on Companies
43rd. ed., London 1977
- Gower, L.C.B. Corporate Control: The Battle for the
Berkeley
Harv. L. Rev. 68 (1954-55) 1176
- derselbe The Principles of Modern Company Law
3rd ed., London 1969
- derselbe Gower's Principles of Modern Company Law
4th ed., London 1979 und
Supplement, London 1981
- Grant, J. The Law of Corporations
London 1850
- Greene Report Report of the Company Law Reform Committee
London 1926, Cmd. 2657
- Gregory, R. The Section 20 Contract
M.L.R. 44 (1981) 526

- Großfeld, B. Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär
Tübingen 1968
- derselbe Management and Control of Marketable Share Companies
in: I.C.E.L., Vol. XIII, Chap. 4.
- derselbe Praxis des Internationalen Privat- und Wirtschaftsrechts, Rechtsprobleme multinationalen Unternehmen
Reinbek/b. Hamburg 1975
- Großfeld, B.
Brondix, K. Die Aktionärsklage - nun auch im deutschen Recht
Anmerkung zum Urteil des Bundesgerichtshofs vom 25.2.1982 - II ZR 174/80
JZ (1982) 589
- Großfeld, B.
Ebke, W. Probleme der Unternehmensverfassung in rechtshistorischer und rechtsvergleichender Sicht
AG (1977) 57 ff. und 92 ff.
- H.M.S.O. House of Commons-Official Report: Parliamentary Debates (Hansard), erscheint fortlaufend
- Hadden, T. Company Law and Capitalism
2nd ed., London 1977
- Halsbury Halsbury's Laws of England
Vol. 7, Companies
4th ed., London 1974
- Hamburger, G.M. Konzernrecht
in: Rechtsvergleichendes Handwörterbuch für das Zivil- und Handelsrecht des In- und Auslandes, Bd. 5
Berlin 1936, S. 220
- Hart, P.E. Concentration in the United Kingdom
in: Die Konzentration in der Wirtschaft
On Economic Concentration, Bd. 2
2. Aufl., Berlin 1971, S. 243

- Heinsius, Th. Abfindung außenstehender Aktionäre und
Übernahmeangebote im deutschen Aktien-
und Konzernrecht
Arbeiten zur Rechtsvergleichung Bd. 77
Übernahmeangebot im Aktienrecht
Frankfurt 1976, S. 35
- Henrich, D. Einführung in das englische Privatrecht
Darmstadt 1971
- Hew, E.J. CCAB decide to argue against Art. 57 of
the Fourth Directive
Comp. Law.2 (1981) 22
- Höhener, M.A. Der Konzern im englischen Recht
Diss., Bern 1976
- Hommelhoff, P. Die Konzernleitungspflicht
Köln/Berlin/Bonn/München 1982
- Hornsey, G. Some Aspects of the Law Relating to Com-
pany Control
M.L.R. 13 (1959) 470
- Hubermann, D. Compulsory Winding-Up - The "Just and
Equitable" Rule
Alb. L. Rev. 5 (1966) 135
- derselbe Buy and Sell Agreements for Canadian Close
Corporations
Can. B. Rev. 41 (1963) 538
- Hueck, A. Gesellschaftsrecht
17. Aufl., München 1975
- Immenga, U. Öffentliche Übernahmeangebote (Take over
bids), Eine rechtsvergleichende Untersu-
chung der Regelungsprobleme
SAG (1975) 89
- derselbe Der Preis der Konzernierung
in: Wirtschaftsordnung und Staatsverfassung
Festschrift für Heinz Böhm zum 80. Geburts-
tag
Tübingen 1975, S. 253

- derselbe Die rechtliche Erfassung unternehmerischer
Leitungseinheit: Konzernrecht
WuR, Sonderheft Unternehmensrecht 32 (1980)
Heft 1/2
- derslebe Schutz abhängiger Gesellschaften durch
Bindung oder Unterbindung beherrschenden
Einflusses?
ZGR 7(1978) 269
- Institute of Char- Statement of Standard Accounting
tered Accountants Practice No. 14, Group Accounts
in England and September 1978
Wales, The
- dasselbe Recommendation on the Treatment of Invest-
ments in the Balance Sheets of Trading
Companies
13. November 1958
- Instone, R. Accounting for Mergers Updated
J.B.L. (1981) 276
- derselbe Section 54 and All That
J.B.L. (1980) 99
- James, Ph. S. Introduction to English Law
6th ed., London 1966
- Jenkins Report Report of the Company Law Committee ,
London 1962, Cmnd. 1749 und dazu Minutes
of Evidence
London 1962
- Jewkes, J. Delusions of Dominance, Hobart Paper 76
London 1977
- Johnston, A. The City Take-Over Code
Oxford 1980
- Joffe, V. The Companies Act 1980
London 1980
- Junker, Chr. Steuerflucht und Basisunternehmen in
England
Frankfurt am Main/Bern 1982

- Kahn-Freund, O. Company Law Reform
A Review of the Report of the Committee
on Company Law Amendent
M.L.R. 9 (1946) 235
- derselbe Some Reflections on Company Law Reform
M.L.R. 7 (1943) 54
- Kapff, v. Ueberrnahmeangebote (Take-over bids and
offre publique d'achet) in England und
Frankreich
Diss., Mannheim 1975
- Kessler, K. Ueberrnahmeangebote (Take-Over Bids) im Eng-
lischen Gesellschafts- und Börsenrecht
Diss., Kiel 1971
- König, D. Diskussionsbericht
Arbeiten zur Rechtsvergleichung Bd. 77,
Ueberrnahmeangebote im Akteinrecht
Frankfurt 1976, S. 63
- Kötz, H. Trust und Treuhand - Eine rechtsverglei-
chende Darstellung des anglo-amerikani-
schen trust und funktionsverwandter Insti-
tute des deutschen Rechts
Göttingen 1963
- Konder-Comparato, F. Die Konzerne im neuen brasilianischen
Aktiengesetz
ZGR 8 (1979) 583
- Koppensteiner, H.-G. "Faktischer Konzern" und Konzentration
ZGR 2 (1973) 1
- Krüger, St. Pooling Agreements Under English Company
Law
L.Q.R. 94 (1978) 557
- Landers, J.M. A Unified Approach To Parent, Subsidiary,
and Affiliate Questions in Bankruptcy
U.Chi.L.Rev. 42 (1974/75) 589
- derselbe Another Word on Parents, Subsidiaries
and Affiliates in Bankruptcy
U.Chi.L.Rev. 43 (1975/76) 527

- Law Society, The Memorandum, Draft 7th
Company Law Directive on Group Accounts
(Document references 5892/80 and 8655/80)
January 1982
- dieselbe Memorandum, Draft 9th Company Law
Directive on the Conduct of Groups
July 1982
- dieselbe Memorandum, External Liabilities of Groups
of Companies
January 1981
- dieselbe Memorandum, Insolvency - The Law on Recei-
vership
July 1978
- Leigh, L.H. Companies Act 1967
M.L.R. 31 (1968) 183
- Leigh, L.H. The Companies Act 1981 - II
Edey, H.C. N.L.J. 131 (1981) 1291
- Levy, A.B. Private Corporations and their Control
Bd. 1 und 2
London 1950
- Lutter, M. Europäisches Gesellschaftsrecht
(ZGR 1979, Sonderheft 1)
Berlin/New York 1979
- Magnus, S.W. Companies, Law and Practice
Estrin, M. 5th ed., London 1978
- dieselben The Companies Act 1967
London 1967
- Malan, F. Les Offres Publiques D'Archant
(O.P.A.) L'experience anglaise
Pairs 1969
- Markinson, J. "Judge rules in favour of Prudential"
Financial Times, 20th February 1980
S. 26, Spalte d)
- McPherson, B.H. Winding Up on the "Just and Equitable"
Ground
M.L.R. 27 (1964) 282

- | | |
|---------------------------|---|
| Mears, S.L. | Non-Voting Ordinary Shares
J.B.L. (1957) 251 |
| Mestmäcker, E.J. | Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte
der Aktionäre
Karlsruhe 1958 |
| Millner Holland
Report | Report of Mr. E. Millner Holland, Q.C.,
The Savoy Hotel Ltd. and The Berkeley
Hotel Company Ltd., Investigation un-
der Section 165 (b) of the Companies
Act 1948 |
| Möhring, Ph. | Proxy-Stimmrecht und geltendes deutsches
Aktienrecht
in: Festschrift für Ernst Gessler zum
65. Geburtstag
München 1971, S. 127 |
| Moon, R.W. | Business Mergers and Take-Over Bids
3rd ed., London 1968 |
| Morgan, D. | Transitional Provisions of the Companies
Act 1980
J.B.L. (1980) 242 |
| Niehues, R.J. | The Companies Act 1967, Zur Reform des
Gesellschaftsrechts in England
WPg 21 (1968) 1 |
| Note | Corporations - An Examination of the
Multiple Derivative Suit and Some Pro-
blems Involved therein in Light of the
Theory of the Single Derivative Suit
N.Y.U.L. Rev. 31 (1956) 932 |
| Note | Remedies of Stockholder of Parent
Corporation for Injuries to Subsidiaries
Harv. L. Rev. 50 (1937) 963 |
| Note | Suits by a Shareholder in a Parent
Corporation to Redress Injuries to
the Subsidiary
Harv. L. Rev. 64 (1951) 1313 |

- | | |
|---|--|
| Organisation for
Economic Coopera-
tion and Develop-
ment (OECD) | Die Verantwortlichkeit von Müttergesell-
schaften für ihre Tochtergesellschaften
Eine vergleichende Untersuchung der OECD
in den OECD Mitgliedsstaaten
Schriftenreihe zur Finanzpraxis internatio-
nal operierender Unternehmen, Sonderband
Frankfurt am Main 1982 |
| Painter, W.H. | Double Derivative Suits and Other Remedies
with Regard to Damaged Subsidiaries
Ind. L. Jr. 36 (1961) 143 |
| Paish, F.W. | Business Finance
2nd ed., London 1961 |
| Palmer | Palmer's Company Law
Vol. 1, 22nd ed., London 1976
Vol. 2, 22nd ed., London 1976 |
| Panel on Take-
overs and Mergers,
The | Report on the Year ended 31st March, 1980 |
| Parkinson, H. | Scientific Investment
London 1932 |
| Pennington, R.R. | Company Law
44th ed., London 1979 |
| derselbe | Entwicklungstendenzen im englischen Aktien-
recht
ZHR 126 (164) 338 |
| derselbe | Take-over bids in the United Kingdom
Am. Jr. Comp. L. 17 (1969) 159 |
| Peppiatt, L.E. | Statutory Protection of Minority Share-
holders in English Limited Companies
Bus. Law.14 (1959) 621 |
| Peters, U. | Schranken der Mehrheitsherrschaft im Deut-
schen und Amerikanischen GmbH-Konzernrecht
Diss., Münster 1980 |
| Pickering, M.A. | Shareholders voting rights and company
control
L.Q.R. 81 (1965) 248 |

- derselbe The Companies Act 1967
 B.T.R. (1967) 384
- derselbe The Company as a Separate Legal Entity
 M.L.R. 31 (1968) 481
- derselbe The Problem of the Preference Share
 M.L.R. 26 (1963) 499
- Posner, R.A. The Rights of Creditors of Affiliated
 Corporations
 U. Chi. L. Rev. 43 (1976) 499
- Powell, F.J. Parent and Subsidiary Corporations
 Chicago 1931
- Powell R. The Law of Agency
 2nd ed., London 1961
- Powell-Smith, V. Fraudulent Trading
 N.L.J. 118 (1968/II) 817
- derselbe The Law and Practice Relating to Company
 Directors
 London 1969
- Prentice, D.D. Companies Act 1980
 London 1980
- derselbe Groups of Companies: The English Experi-
 ce
 in: Hopt, K.J. (Ed.), Groups of Companies
 in European Laws
 Berlin/New York 1982
- derselbe Protection of Minority Shareholders,
 Section 210 of the Companies Act 1948
 C.L.P. 25 (1972) 124
- derselbe Self-Service Negligence and the Rule in
 Foss v. Harbottle
 Conv. (1979) 47
- derselbe Take-over Bids - The City Code on Take-
 overs and Mergers
 McGill L. Jr. 18 (1972) 385
- derselbe Wallersteiner v. Moir: The Demise of the
 Rule in Foss v. Harbottle?
 Conv. 40 (1976) 51
- derselbe Winding Up on the Just and Equitable
 Ground: The Partnership Analogy
 L.Q.R. 89 (1973) 107

- Purdy, H.L.
Lindahl, M.L.
Carter, W.A. Corporate Concentration and Public Policy
2nd ed., New York 1950
- Rae Smith, D.D. Protection for Shareholders
Acc. (1967) 585 ff. und 621 ff.
- Rajak, H. The Oppression of Minority Shareholders
M.L.R. 35 (1972) 156
- Reißner, H. Die rechtliche Stellung des Aktionärs nach
deutschem und englischem Recht
Diss., Erlangen 1933
- Rice, D.G. Good and Bad Take-Over Bids
J.B.L. (1960) 308
- derselbe "One Man" Company or One Man "Company"?
J.B.L. (1964) 36
- derselbe The Legal Nature of a Share
Conv. 21 (1957) 433
- derselbe The Rule in Foss v. Harbottle Today
Conv. 25 (1961) 44
- Richter, H. Die Rechtsstellung Ausländischer Kapital-
gesellschaften in England - Internationa-
les Privatrecht und Fremdenrecht -
Diss., Münster 1980
- Robinson, Ph. Sir Charles raises Savoy offer
Times, 2nd May 1981, S. 21
- Robinson, Ph.
Hilton, A. Hotel chiefs gather ammunition in battle
for the Savoy
Times, 30th March 1981, S. 15
- Roth, H.M. Der Trust in seinem Entwicklungsgang vom
Feoffee to Uses zur amerikanischen Trust
Company
Marburg 1928
- Rudolph, J. "Ernüchtert über Größe"
F.A.Z., 29. Juli 1980, S. 13

- | | |
|-------------------|---|
| Samuels, A. | Lifting the Veil
J.B.L. (1964) 107 |
| Savage, N. | The Companies Act 1980
London 1980 |
| Schmitthoff, C.M. | Company Law and Company Morals
(Editorial)
J.B.L. (1959) 114 |
| derselbe | Die Errichtung einer Tochtergesellschaft
in Großbritannien
ZGR 2 (1973) 230 |
| derselbe | Die Regelung von Take-over-bids im engli-
schen Recht
Arbeiten zur Rechtsvergleichung Bd. 77
Übernahmeangebot im Aktienrecht
Frankfurt 1976, S. 7 |
| derselbe | Non-Voting Ordinary Shares (Editorial)
J.B.L. (1957) 5 |
| derselbe | Non-Voting Ordinary Shares - Words and
Deeds (Editorial)
J.B.L. (1957) 346 |
| derselbe | Salomon in the Shadow
J.B.L. (1976) 305 |
| derselbe | The Companies Bill and Company Law Reform
J.B.L. (1966) 106 |
| derselbe | The Law Reform in England
J.B.L. (1965) 219 |
| derselbe | The rule of the majority and the protec-
tion of the minority in English Company
Law
in: La Società per azioni alla metà del
secolo, Studi in memoria di Angelo
Sraffa
Padua 1962, S. 661 |
| derselbe | Unternehmensverbindungen im englischen
Recht
in: Lutter, M. (Hrsg.), Recht und Steuer
der internationalen Unternehmensver-
bindungen
Bochum 1972 |
| derselbe | The Wholly Owned and the Controlled Subsidiary
J.B.L. (1978) 218 |

- Schmitthoff, C.M. The Rights of the Majority
Curry, T.P.E. J.B.L. (1958) 243
- Scott Corporations, Classes and Capitalism
 1979
- Sealy, L.S. Cases and Materials in Company Law
 2nd ed., London 1978
- Seydelmann, C. Die Gestaltung des Aktienrechts in Deutsch-
 land und England
 Leipzig 1940
- Siebel, U.R. Aktie und Aktionär in England
 ZHR 116 (1954) 40
- derselbe Betrachtungen zur Ultra-Vires-Lehre Eng-
 lands
 ZHR 113 (1949) 119
- derselbe Der take-over bid gemäß Section 209 des
 englischen Companies Act, 1948
 ZHR 126 (1963) 62
- derselbe Konzernrechtliche Bestimmungen im engli-
 schen Companies Act 1948
 ZHR 119 (1956) 89
- Simons, A.J. Holding Companies
 London 1927
- Slutsky, B.V. Shareholders' Personal Actions - New
 Horizons
 M.L.R. 39 (1976) 331
- Smith, F.S. Resisting the Take-over Bid - Defensive
 Strategies
 in: Company Mergers and Acquisitions
 Glasgow 1967, S. 4.1
- Smith, R.J. Minority Shareholders and Corporate
 Irregularities
 M.L.R. 41 (1978) 147
- Stanford, D.R. Tax Planning and the Family Company
 London 1957

- Stock Exchange, The Evidence to the Committee to Review the
Functioning of Financial Institutions,
The Role and Functioning of the Stock
Exchange
- Sugarman, D. The Minority Shareholder
L.Q.R. 91 (1975) 482
- Tedd, R. Sale of a Controlling Interest
N.L.J. 120 (1970/II) 617
- Thomas, H.B. Corporations: Parent and Subsidiary: Theo-
ries Used in Holding the Parent Liable
for the Acts and Obligations of the Sub-
sidiary Corporation
Calif. L. Rev. 24 (1935-36) 447
- Thompson, J.H. The Companies Act 1967
J.B.L. (1968) 7
- derselbe The Ultra Vires Doctrine and the Jenkins
Report
J.B.L. (1963) 143
- Tiley, J. Revenue Law
2nd ed., London 1978
und 2nd Supplement, London 1979
- Timm, W. Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze
Köln/Berlin/Bonn/München 1980
- Tinnion, J. The Companies Act 1980
London 1980
- Triebel, V. Englisches Handels- und Wirtschaftsrecht
Heidelberg 1978
- Union Des Indu- Draft 9th Directive
stries de La UNICE Position
Communaute' April 1981
Européenne

- Van Hoorn, J. The Effects of Taxation on Industrial Concentration in Belgium, France, Great Britain, Italy, the Netherlands, Austria, Switzerland, and the United States
in: Die Konzentration in der Wirtschaft,
On Economic Concentration, Bd. 1
2. Aufl., Berlin 1971, S. 855
- Veelken, W. Der Betriebsführungsvertrag im deutschen und amerikanischen Aktien- und Konzernrecht
Baden-Baden 1975
- Wedderburn, K.W. Minority Shareholders and Directors' Duties
M.L.R. 41 (1978) 569
- derselbe Company Law - Members' Rights - Oppression of Minority
C.L.J. 16 (1958) 152
- derselbe Shareholders' Rights and the Rule in Foss v. Harbottle
C.L.J. 15 (1957) 194 und
C.L.J. 16 (1958) 93
- derselbe A Corporations Ombudsman?
M.L.R. 23 (1960) 663
- derselbe Control of Corporate Litigation
M.L.R. 39 (1976) 327
- derselbe The Death of Ultra Vires
M.L.R. 29 (1966) 673
- Weinberg, M.A. Take-overs and Mergers
4th ed., London 1979
- Wheatcroft, P. "Firms that go bust to cut their losses"
Sunday Times, 9th December 1979, S. 72
Spalte a)
- White, R.C.A. Contingent Fees: A Supplement to Legal Aid?
M.L.R. 41 (1978) 286
- Wiedemann, H. Minderheitenschutz und Aktienhandel,
Eine Rechtsvergleichende Studie zum Amerikanischen und Deutschen Gesellschaftsrecht
Stuttgart 1968

- | | |
|------------------|---|
| Wilms-Wright, C. | Transnational Corporations: A Strategy for Control
Fabian Research Series, Nr. 334 |
| Wooldridge, F. | Some Defences to Takeover Bids
J.B.L. (1974) 202 |
| derselbe | Groups of Companies, The Law and Practice in Britain, France and Germany
London 1981 |
| Wormser, J.M. | Disregard of the Corporate Fiction and Allied Corporation Problems
New York 1929 |

Entscheidungsverzeichnis

=====

- Abbey, The, Malvern Wells Ltd. v. Ministry of Local Government and Planning [1951] Ch. 728
- Albazer, The [1975] 3 W.L.R. 491
- Alexander v. Automatic Telephone Co. [1900] 2 Ch. 56
- Amalgamated Syndicate, Re [1897] 2 Ch. 600
- Anglo-Overseas Agencies, Ltd. v. Green [1961] 1 Q.B. 1
- Apthorpe v. Schoenhofen (Peter) Brewing Co. Ltd. 80 L.T. 395
- Ashbury Railway Carriage and Iron Co. Ltd. v. Riche (1875) L.R. 7 H.L. 653
- Asiatic Banking Corporation, Re, Royal Bank of Indias Case (1869) 4 Ch. App. 252
- Attorney-General v. Great Eastern Railway Co. (1880) 5 App. Cas. 473
- Atwood v. Merryweather (1876) L.R. 5 Eq. 464 n
- Baillie v. Oriental Telephone and Electric Co. [1915] 1 Ch. 503
- Baird v. Baird (J.) & Co. (Falkirk) 1949 S.L.T. 368
- Baird v. Lees, 1924 S.C. 83
- Bamford v. Bamford [1970] Ch. 212
- Barned's Banking Co., Re, ex p. Contract Corporation [1867] L.R. 3 Ch. App. 105
- Beattie v. E. & F. Beattie, Ltd. [1938] Ch. 708
- Bell Houses Ltd. v. City Wall Properties Ltd. [1966] 1 Q.B. 207
- Bell v. Lever Bros. Ltd. [1932] A.C. 161
- Bellador Silk Ltd., Re [1965] 1 All E.R. 667
- Beman v. Rufford (1851) 1 Sim. (N.S.) 550, E.R. 61
- Bentley-Stevens v. Jones [1974] 2 All E.R. 653
- Birch v. Sullivan [1958] 1 All E.R. 56

- Blaustein v. Pan American Petroleum & Transport Co. 174 Misc.
601, 21 N.Y.S. 2d 651
- Bligh v. Brent (1837) 2 Y & C Ex 268, 160 E.R. 397
- Borland's Trustee v. Steel Bros. & Co., Ltd. [1901] 1 Ch.
279
- British American Tobacco Co. Ltd. v. Inland Revenue Commis-
sioners [1943] A.C. 335
- British and American Trustee and Finance Corporation v. Cou-
per [1894] A.C. 399
- British Eagle International Airlines Ltd. v. Compagnie Nationa-
le Air France [1973] 1 W.L.R. 758
- British India Steam Navigation Co. v. I.R.C. (1880/81) 2 Q.B.
165
- Broderip v. Salomon [1895] 2 Ch. 323
- Browne v. La Trinidad (1887) 37 Ch. D. 1
- Bugle Press Ltd., Re [1961] Ch. 270
- Burland v. Earle [1902] A.C. 83
- Canada Rice Mills v. R. [1939] 3 All E.R. 991
- Carlton Holdings Ltd., Re [1971] W.L.R. 918
- Charlton v. Newcastle Ry. Co. (1859) 5 Jur. (N.S.) 1096
- Charterbridge Corporation Ltd. v. Lloyds Bank [1973] Ch. 62
- Chilson, Re 168 A. 82 (Del. Ch. 1933)
- Coleman v. Myers [1977] 2 N.Z.L.R. 225
- Cook v. Deeks (G.S.) [1916] 1 A.C. 554
- Cory (Wm) & Son Ltd. v. Dorman Long & Co. Ltd. [1936] 2 All
E.R. 386
- Cotman v. Brougham [1918] A.C. 514
- Cotter v. National Union of Seamen [1929] 2 Ch. 58
- Crown Bank, Re [1890] 44 Ch. D. 634
- Cuthbet Cooper & Sons Ltd. [1937] Ch. 392

- D.H.N. Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets London Borough Council [1976] 1 W.L.R. 852
- D.P.P. v. Schildkamp [1971] A.C. 1
- Daimler Co. v. Continental Tyre and Rubber Co. Ltd. (Great Britain) [1916] 2 A.C. 307
- Daniels v. Daniles [1978] Ch. 406
- Darby, Re, ex p. Brougham [1911] 1 K.B. 95
- Davies & Collett, Re [1935] Ch. 693
- Ebbw Vale Urban District Council v. South Wales Traffic Area Licensing Authority [1951] 2 K.B. 366
- Edmunds v. Brown & Tillard (1668) 1 Lev. 237, 83 E.R. 385
- Edwards v. Halliwell [1950] 2 All E.R. 1064
- Elder v. Elder & Watson, 1952 S.C. 49
- Eley v. Positive Government Security Life Association Co. (1876) 1 Ex. D. 88
- English Sewing Cotton Co. v. I.R.C. [1947] 1 All E.R. 679
- Evertite Locknuts Ltd., Re [1945] Ch. 220
- Exchange Banking Co., Re, Flitcroft's Case (1882) Ch. D. 519
- Expanded Plugs Ltd., Re [1966] 1 W.L.R. 514
- Farrar v. Farrar Ltd. (1888) 40 Ch. D. 395
- F.G. (Films) Ltd., Re [1953] 1 All E.R. 615
- Firestone Tyre and Rubber Co. v. Llewellyn [1956] 1 All E.R. 693
- Five Minute Car Wash Service Ltd., Re [1966] 1 W.L.R. 745
- Ford & Carter Ltd. v. Midland Bank Ltd., N.L.J. 129 (1979) 543
- Foss v. Harbottle (1843) 2 Hare 461
- G.E. Trade Mark [1970] R.P.C. 339
- German Date Coffee Co., Re (1882) 20 Ch. D. 169
- Gilbert v. Cooper (1846) 10 Jur. 580
- Grammophone & Typewriter Ltd. v. Stanley (Surveyors of Taxes) [1980] 2 K.B. 89

- Grasslands Farms Ltd., Re 1975 1 N.Z.L.R. 92
- Gray v. Lewis (1873) L.R. 8 Ch. App. 1035
- Greater London Properties' Lease, Re Taylor Bros. (Grocers)
v. Covent Garden Properties Co. [1959] 1 W.L.R. 503
- Greenhalgh v. Arderne Cinemas [1946] 1 All E.R. 512
- Greenhalgh v. Mallard [1943] 2 All E.R. 234
- Greenwell v. Porter [1902] 1 Ch. 530
- Grierson, Oldham & Adams Ltd., Re [1968] Ch. 17
- Hampstead Garden Suburb Trust Ltd., Re [1962] Ch. 806
- Harben v. Phillips (1883) 23 Ch. D. 14
- Hardie v. Hanson (1960) 105 C.L.R. 451
- Hare v. London and North-Western Railway Co. (1861) 2 J. & H.
80, 70 E.R. 978
- Harmer (H.R.) Ltd., Re [1958] 3 All E.R. 689
- Hattersley v. Earl of Shelbourne (1862) 31 L.J. Ch. 873, 61
E.R. 212
- Haven Gold Mining Co., Re (1882) 20 Ch. D. 151
- Hawkesbury Development Co. v. Landmark Finance Pty. Ltd.
(1970) 92 W.N. (N.S.W.) 199
- Henry Head & Co. Ltd. v. Ropner Holdings Ltd. [1951] 2 All
E.R. 994, [1952] Ch. 124
- Heyting v. Dupont [1964] 1 W.L.R. 843
- Hichens v. Congreve, Russ. 562, 38 E.R. 917 (1828), 1 Russ.
& M. 150, 39 E.R. 58 (1828)
- Hoare & Co. Ltd., Re (1933) 150 L.T. 374
- Hogg v. Cramphorn Ltd. [1967] Ch. 254
- Holdsworth (Harold) & Co. (Wakefield) v. Caddies [1955]
1 W.L.R. 352
- Hoole v. Great Western Ry. (1867) L.R. 3 Ch. App. 262
- Hydraulic Mines Ltd., Re [1968] N.Z.L.R. 1158

- Illingworth v. Houldsworth 1904 A.C. 355
- Investment Trust Corporation v. Singapore Traction Co. [1935]
Ch. 615
- Irving Trust Co. v. Gunder (1934) 271 NYS 795
- Jermyn Street Turkish Baths Ltd., Re [1971] 1 W.L.R. 1042
- Joint Stock Discount Co. v. Brown (1866) Law Rep. 3 Eq. 139
- Kodak v. Clark [1902] 2 K.B. 450, [1903] 1 K.B. 505
- Lindgren v.L. & P. Estates Ltd. [1968] 1 All E.R. 917
- Littlewoods Stores v. I.R.C. [1969] 1 W.L.R. 1241
- Loch v. Blackwood (John) Ltd. [1924] A.C. 783
- London and County Coal Co., Re (1866) L.R. 3 Eq.355
- Lonrho Ltd. v. Shell Petroleum Co. Ltd. [1980] 1 W.L.R. 627
- Lundie Bros. Ltd., Re [1965] 1 W.L.R. 1051
- Mac Dougall v. Gardiner (1875) 1 Ch. D. 13
- Maidstone Buildings Provisions Ltd., Re [1971] 1 W.L.R. 1085
- Malyon v. Plummer [1963] 1 Q.B. 419
- Mason v. Harries [1879] 11 Ch. D. 97
- Menier v. Hooper's Telegraph Works (1874) L.R. 9 Ch. App. 350
- Merchandise Transport Ltd. British Transport Commission, Arnold Transport (Rochester) v. British Transport Commission [1962] 2 Q.B. 173
- Mosley v. Alston (1847) 1 Ph. 790, 41 E.R. 833
- Mutter v. Eastern and Midlands Railway (1888) 38 Ch. D. 92
- Myers v. Perigal (1852) 2 De G.M. & G. 599, 42 E.R. 1004
- National Saving Bank Assn., Re (1866) L.R. 1 Ch. App. 547
- Nelson Mitchell v. City of Glasgow Bank (1878) 6 R. 420,
(1879) 6 R (H.L.) 66

- Nelson v. Anglo-American Co. [1897] 1 Ch. 130
- Newman & Howard Ltd., Re [1962] Ch. 257
- Nobel Dynamite Trust Company Ltd. v. Wyatt (1893) 3 T.C. 224
- Nokes v. Doncaster Amalgamated Collieries [1940] A.C. 1014
- North-West Transportation v. Beatty (1887) 12 App. Cas. 589
- Old Silkstone Collieries Ltd., Re [1954] Ch. 169
- Othery Construction Co. Ltd., Re [1966] 1 W.L.R. 69
- Panama, New Zealand & Australian Royal Mail Co., Re (1870)
L.R. 5 Ch. App. 318
- Patrick & Lyon Ltd., Re [1933] Ch. 786
- Pavlidis v. Jensen [1956] Ch. 565
- Pender v. Lushington (1877) 6 Ch. D. 70
- Percival v. Wright [1902] 2 Ch. 421
- Peruvian Railways, Re, Crawley's Case; Robinson's Case (1869)
W.N. 24
- Phillips v. Manufacturers' Securities Ltd. (1917) 116 L.T. 290
- Pioneer Laundry & Dry Cleaners v. Minister of National Revenue
[1939] 4 All E.R. 254; 1940 A.C. 127
- Pirie v. Stewart (1904) 6 F. 847
- Pittmann v. Prudential Deposit Bank 13 T.L.R. 110
- Pleriet Aircraft Co. (1916) 32 T.L.R. 253
- Prenn v. Simmonds 1971 1 W.L.R. 1381
- Press Caps Ltd., Re [1949] Ch. 434
- Prudential Assurance Co. Ltd. v. Newmann Industries Ltd. (No. 1)
[1980] 2 W.L.R. 339, (No. 2) 1980 2 All E.R. 841
- Puddelphatt v. Leith [1916] 1 Ch. 200
- Quin & Axtens v. Salomon [1909] A.C. 442

- Radiation Ltd., Re [193d] 47 R.P.C. 37
- Revlon Inc. v. Crippes & Lee Ltd. [1980] F.S.R. 85
- Rica Gold Washing Co., Re (1879) 11 Ch. D. 36
- Rights and Issues Investment Trust Ltd. v. Stylo Shoes Ltd.
[1965] Ch. 250
- "Roberta", The (1937) 58 Ll. L. Rep. 159
- Russel v. Wakefield Waterworks Co. (1875) L.R. 20 Eq. 474
- Salomon v. Salomon & Co. [1897] A.C. 22
- Schreiber v. Ryan 396 A. 2d 512 (1978)
- Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer [1958]
3 W.L.R. 404, 1959 A.C. 324
- Selangor United Rubber Estates Ltd. v. Cradock (No. 1) [1967]
1 W.L.R. 1168, (No. 3) [1968] 1 W.L.R. 1555
- Shaw (John) & Sons (Salford) Ltd. v. Shaw [1935] 2 K.B. 113
- Shearer (Inspector of Taxes) v. Bercairn Ltd. [1980] 3 All
E.R. 295
- Sidebottom v. Kershaw, Leese & Co. [1920] 1 Ch. 154
- Simo Securities Trust Co., Re [1971] 1 W.L.R. 1455
- Simpson v. Westminster Palace Hotel Co. (1860) 8 H.L.C., 712,
11 E.R. 608
- Sinclair Oil Corporation v. Levien 280 A. 2d 717 (Del. Sup.
1971)
- Smith (Howard) Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd. [1974] A.C. 821
- Smith, Stone and Knight v. Birmingham Corporation [1939]
4 All E.R. 116
- Snook v. London & West Riding Investments Ltd. [1967] 1 All
E.R. 518
- Southard & Co. Ltd. [1979] 1 W.L.R. 1198
- Southern Foundries (1926) Ltd. v. Shirlaw [1940] A.C. 701
- Spittle v. Thomas Grit & Aggregates Ltd. [1937] 4 All E.R.
101
- Spokes v. Grosvenor Hotel [1897] 2 Q.B. 124

- St. Louis Breweries v. Apthorpe (1898) 4 T.C. 111
- Stephens v. Mysore Reefs (Kangundy) Mining Co. [1902] 1 Ch.
745
- Sussex Brick Co., Re [1961] Ch. 289 n
- Thomas Edward Brinsmead & Sons [1897] 1 Ch. 45
- Thomson v. Drysdale, 1925 S.C. 311
- Trans World Airlines Inc. v. Summa Corporation 374 A. 2d 5
(Del. Ch. 1977)
- Trebanog Working Men's Club & Institute Ltd. v. Macdonald:
Monkwearmouth Conservative Club Ltd. v. Smith [1940]
1 K.B. 576
- Trevor v. Whitworth (1887) 12 App. Cas. 409
- U.S. Brewing Co. v. Apthorpe (1898) 4 T.C. 17
- Victor Battery Co. v. Curry's Ltd. [1946] Ch. 242
- Vogtmann v. Merchants' Mortgage and Credit Co. 178 A. 99
(Del. Ch. 1935)
- Wallersteiner v. Moir (No. 2) [1975] Q.B. 373
- Westbourne Galleries, Ltd., Re [1970] 1 W.L.R. 1378; [1973]
A.C. 360
- Western Manufacturing (Reading) Ltd., Re Miles v. Adamant En-
gineering Co. (Luton) [1956] Ch. 436
- William C. Leitch Brothers Ltd., Re [1932] 2 Ch. 71, 77
- William Thomas Ltd. v. Sully [1915] 1 Ch. 325
- William Thomas Paulin, Sir, Re [1935] 1 K.B. 26
- Woodlands Ltd. v. Logan [1948] N.Z.L.R. 230
- Wood v. Odessa Waterworks Co. (1889) 42 Ch. D. 636
- Yenişje Tobacco Co., Re [1916] 2 Ch. 426
- Yorkshire Miners' Association v. Howden [1905] A.C. 256
- Yorkshire Woolcombers Assocn. Ltd., Re [1903] 2 Ch. 284

Abkürzungsverzeichnis

=====

A. 2d	Atlantic Reporter-Second Series
a.a.O.	am angegebenen Ort
Abs.	Absatz
A.C.	Appeal Cases (Law Reports)
Acc.	The Accountant
AcP	Archiv für zivilistische Praxis
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Alb. L. Rev.	Albany Law Review
All E.R.	All England Reports
Am. Jr. Comp. L.	American Journal of Comparative Law
Anm.	Anmerkung
App. Cas.	Appeal Cases (Law Reports)
Art.	Artikel
Assn.	Association
Aufl.	Auflage
AWD	Außenwirtschaftsdienst des Betriebsberaters
Bd.	Band
B.T.R.	British Tax Review
Bus. Law.	The Business Lawyer
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
bzw.	beziehungsweise
C.A.	Companies Act
Calif. L. Rev.	California Law Review
Can. Bar. Rev.	Canadian Bar Review
CBI	Confederation of British Industries
CCAB	Consultative Committee of Accountancy Bodies
Ch.	Chancery (Law Reports)
Chap.	Chapter
Ch.D.	Chancery Division (Law Reports)
C.L.J.	Cambridge Law Journal
C.L.P.	Current Legal Problems
C.L.R.	Commonwealth Law Reports

Cmd.	Command
Cmnd.	Command
Co.	Company
Col.	Column
(im Plural cols.)	
Col. L. Rev.	Columbia Law Review
Comp. Law.	The Company Lawyer
Conv.	The Conveyancer and Property Lawyer
De G.M. & G.	De Gex, Magnaghten & Gordon
Deb.	Debates
Del. Ch.	Delaware Chancery
Del. Sup.	Delaware Supreme Court
ders.	derselbe
Ed.	Editor
ed.	Edition
E.G.	Europäische Gemeinschaft
Eq.	Equity (Law Reports)
E.R.	English Reports
evtl.	eventuell
Ex.	Exchequer Reports
Ex. D.	Exchequer Division, Law Reports 1875-1880
f.	folgende
ff.	fortfolgende
F.A.Z.	Frankfurter Allgemeine Zeitung
Fn.	Fußnote
F.S.R.	Fleet Street Reports
gem.	gemäß
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
H.L.	House of Lords
H.L.C.	English and Irish Appeals (House of Lords)
h.M.	herrschende Meinung
H.M.S.O.	Her (His) Majesty's Stationary Office
Hrsg.	Herausgeber

ibid.	ibidem
I.C.L.Q.	The International and Comparative Law Quarterly
i.d.R.	in der Regel
I.E.C.L.	International Encyclopedia of Comparative Law
Ind. L. Jr.	Indiana Law Journal
insbes.	insbesondere
i.S.d.	im Sinne des
i.S.v.	im Sinne von
I.R.C.	Inland Revenue Commissioner
i.V.m.	in Verbindung mit
i.w.S.	im weiteren Sinne
J.	Judge
J & H	Johnson & Hemming
J.B.L.	Journal of Business Law
Jur.	Jurist Reports
K.B.	King's Bench (Law Reports)
L.C.	Lord Chancellor
L.J.	Lord Justice
Ll. L. Rep.	Lloyd's List Law Reports
L.Q.R.	Law Quarterly Review
L.R.	Law Reports
L.T.	Law Times Reports
lt.	laut
Ltd.	Limited
McGill L. Jr.	McGill Law Journal
mglw.	möglicherweise
Misc.	Miscellaneous Reports, New York
M.L.R.	Modern Law Review
M.R.	Master of the Rolls
Mr.	Mister
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen

n.	note
N.L.J.	New Law Journal
N.R.	New Reports
No.	Number
Nos.	Numbers
Nr.	Nummer
N.S.	New Series
N.S.W.	New South Wales Reports
N.Y.S.	New York Supplement
N.Y.U.L.Rev.	New York University Law Review
N.Z.L.R.	New Zealand Law Reports
o.ä.	oder ähnliches
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
para.	Paragraph
paras.	Paragraphen
Parl. Deb., H.C.	Parliamentary Debates, (Hansard), House of Commons-Official Report
Ph.	Phillip's Reports, Chancery
Publ.	Publisher
O.B.	Queen's Bench (Law Reports)
Q.C.R.	Queensland Criminal Reports
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
Rdz.	Randziffer
R.S.C.	Rules of the Supreme Court
Russ.	Russel
Russ. & M.	Russel & Mylne
S.	Seite
s.	section
ss.	sections
SAG	Die Schweizerische Aktiengesellschaft
S.C.	Session Cases

Sched.	Schedule
Sim.	Simons
S.L.T.	Scots Law Times
sog.	sogenannte(s) (n)
subs.	subsection
T.C.	Tax Cases
Tex. L. Rev.	Texas Law Review
T.L.R.	Times Law Reports
u.a.	unter anderem
u.a.m.	und anderes mehr
U.Chi.L.Rev.	University of Chicago Law Review
U.D.I.C.E.	Union des Industries De La Communauté Européenne
u.U.	unter Umständen
v.	versus
V.-C.	Vice-Chancellor
Verb.	Verbindung
Virg. L. Rev.	Virginia Law Review
Vol.	Volume
W.L.R.	Weekly Law Reports
W.N.	Weekly Notes (Reports)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WuR	Wirtschaft und Recht
Y & C	Young & Collyer
Yale L. Jr.	Yale Law Journal
z.B.	zum Beispiel
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
z.T.	zum Teil

Die Machtstellung englischer Konzerne beschrieb Lord Denning M.R. mit den Worten:

"... A dominating group of companies, ... can ... ruin small traders. ... Yet the Courts can do nothing to protect the little man. ... because the common law has no doctrine of 'unfair competition' or 'abuse of dominant position'. ..."¹

1) Ein beherrschender Konzern ... kann kleine Geschäfte ruinieren. Dennoch können die Gerichte nichts tun, um den kleinen Mann zu schützen, ... weil das common law Verbotsregeln gegen 'unfairen Wettbewerb' oder gegen 'Mißbrauch einer beherrschenden Stellung' nicht kennt.
Denning, Lord, S. 175.

Vorbemerkung

=====

Kennzeichnend für die Organisationsstruktur der Wirtschaftssysteme westlicher Industrienationen ist allgemein eine weitgehende Machtkonzentration in den Händen weniger als Folge fortschreitender Konzernierung selbständiger Unternehmenseinheiten. England bildet in dieser Hinsicht keine Ausnahme¹.

Genaue Angaben über das Ausmaß der Konzentration und insbesondere die Anzahl der englischen Konzerne² sind nicht möglich. Nach einer Statistik für das Jahr 1975 standen damals annähernd 10%, nämlich 23 der 250 größten englischen Gesellschaften unter der Kontrolle anderer Industrieunternehmen. Diese Kontrolle stützte sich auf ausreichende Aktienmehrheiten³. Der tatsächliche Prozentsatz konzernangehöriger Gesellschaften dürfte jedoch auch 1975 in Großbritannien schon weit über der 10% Marke gelegen haben. In der genannten Statistik wurden die Finanzgesellschaften, welche in England häufig sehr große Aktienpakete halten, nicht erfaßt. Es wurden auch all die Fälle nicht berücksichtigt, in denen der herrschende Einfluß anderer Unternehmen auf vertraglichen Abreden beruht.

1) Vgl. Bauschke, S. 72.

2) Der Konzern als Rechtsinstitut ist eine spezifisch deutsche Erfindung und der Begriff "Konzernrecht" existiert nur deshalb, weil der deutsche Gesetzgeber sich entschloß, die im Zusammenhang mit verbundenen Unternehmen entstehenden Rechtsverhältnisse einer speziellen Regelung zu unterwerfen (vgl. Donaldson, S. 63). Er war der Ansicht, daß das allgemeine Gesellschaftsrecht den Interessenschutz der von solchen Unternehmensverbindungen betroffenen Personengruppen nicht ausreichend gewährleiste. Wenn im Rahmen dieser Arbeit auch für englische Gesellschaftszusammenschlüsse der Begriff "Konzern" verwandt wird, so sind damit ganz allgemein die in England existierenden Unternehmensverbindungen gemeint, in denen eine Gesellschaft auf eine oder mehrere andere Gesellschaften einen beherrschenden Einfluß ausüben und insbesondere die Geschäftspolitik dieser Unternehmen bestimmen kann.

3) Vgl. Scott, S. 67.

Andererseits sind Prognosen als übertrieben anzusehen¹, die zu Beginn der siebziger Jahre gestellt wurden. Sie prophezeiten, daß die 100 größten Gesellschaften des Landes ihren Kontrollanteil von 50% an der Gesamtproduktion (net manufacturing output) innerhalb von 10 Jahren auf 66% und bis zum Jahre 2000 auf 85%² bzw. 90%³ steigern würden. Diese Prognosen lassen gleichfalls keinen zuverlässigen Schluß auf die Anzahl der in England bestehenden Konzerne zu.

Allgemein nimmt man aber an, daß der Konzentrationsgrad der britischen noch über dem der deutschen Wirtschaft liegt⁴. Nach vorsichtigen Schätzungen sind in England mehr als zwei Drittel aller Aktiengesellschaften⁵ und 30 bis 40 Prozent aller Gesellschaften mit beschränkter Haftung⁶ in irgendeiner Weise konzernverbunden.

Das Recht der Kapitalgesellschaften basiert in Deutschland und auch in England auf dem Grundmodell einer wirtschaftlich unabhängigen und rechtlich selbständigen Unternehmenseinheit⁷. Die Unternehmenstätigkeit dient sowohl den Belangen

1) Vgl. dazu auch Jewkes, a.a.O., S. 22 ff.

2) Jewkes, S. 20, Zitat Dr. Prais; vgl. dazu auch Wilms-Wright, S. 6.

3) So im Jahre 1973 der damalige Minister of Trade and Consumer Affairs in einer Stellungnahme in: Trade and Industry vom 1. November 1973, hier zitiert nach Jewkes, S. 31.

4) So Rudolph, "Ernüchtert über Größe" in: F.A.Z. v. 29.7.1980, S. 9; vgl. auch Hadden, S. 56; siehe allgemein zur Unternehmenskonzentration in England: Hart, Concentration, S. 243 ff.; Florence, Concentration Policy, S. 227 ff.; Conservative Political Centre (Publ.), Monopole und Unternehmenszusammenschlüsse, S. 60 ff.

5) Vgl. Emmerich/Sonnenschein, S. 6 m.w.N.; siehe auch Fischer, AcP 154 (1955), 85, 94, 116 f.

6) Vgl. Peters, S. 14 m.w.N.

7) Vgl. dazu Immenga, WuR 32 (1980), 73.

der beteiligten Gesellschafter, die von Vermögenszuwachs und Gewinnausschüttung profitieren, als auch den Belangen der Gläubiger, die in erster Linie an einer ausreichenden Haftungsgrundlage ihres Vertragspartners interessiert sind.

Dieses Verhältnis der parallelen Interessen von Gesellschaftern und Gläubigern wird gestört durch die Eingliederung des Unternehmens in einen Konzern¹. Maßgabe des Handelns der Gesellschaft ist dann nicht mehr ihr eigenes Gesellschaftsinteresse, sondern das Konzerninteresse. Letzteres wird von der Muttergesellschaft bestimmt. Deren Einfluß auf die Geschäftspolitik einer Tochter kann so weit gehen, daß er die Interessen der Minderheitsaktionäre und Gläubiger der Untergesellschaft gefährdet. In der Praxis ist es üblich, über Konzernverrechnungspreise für interne Transaktionen, zinsgünstige Kredit o.ä. Gewinnverlagerungen auf die Konzernspitze vorzunehmen. Oft lassen Muttergesellschaften sich von ihren Tochtergesellschaften auch Vermögenswerte übertragen mit der Folge, daß die subsidiaries ihre Haftungssubstanz verlieren². In Konzernverhältnissen bedürfen deshalb die Minderheitsaktionäre und Gläubiger von Tochtergesellschaften eines besonderen Interessenschutzes³.

Auf diesem Grundgedanken basiert die spezielle Regelung des deutschen Konzenrechts in §§ 15-22 und §§ 291-338 AktG⁴. Anknüpfungstatbestand für das Bestehen eines Konzerns⁵ ist entweder die Existenz eines der dort im einzelnen normierten Unternehmensverträge oder die tatsächlich durchgeführte einheitliche Leitung mehrerer Gesellschaften, der Konzerntatbestand.

1) Vgl. Immenga, a.a.O.

2) Vgl. Peters, S. 2; Immenga, a.a.O., S. 74 f.

3) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 80; siehe auch ders., ZGR 7 (1978), 269.

4) Vgl. Großfeld, Praxis, S. 130; Ercklenz, S. 573.

5) Gemeint ist hier der Konzern i.w.S. (verbundene Unternehmen).

Im Vertragskonzern haben Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften einen Anspruch auf jährliche Ausgleichszahlungen¹, außerdem können sie gegen eine angemessene Abfindung aus der Gesellschaft ausscheiden². Die Gläubiger von Tochtergesellschaften werden durch einen zur Erhaltung der Haftungssubstanz ihres Vertragspartners von der Muttergesellschaft jährlich zu erstattenden Verlustausgleich gesichert³. Bei Beendigung des Konzernverhältnisses erhalten sie einen Direktanspruch gegen die Obergesellschaft⁴. Die Gläubiger einer eingegliederten Gesellschaft haben immer die Möglichkeit des Durchgriffs auf das Vermögen der Muttergesellschaft⁵.

In faktischen Konzernverhältnissen ist es dem herrschenden Unternehmen untersagt, eine abhängige Gesellschaft zu selbstschädigendem Verhalten zu veranlassen, es sei denn, die Muttergesellschaft gleicht die der Tochter entstehenden Nachteile innerhalb eines Jahres aus⁶. Kommt eine Muttergesellschaft dieser Verpflichtung nicht nach, macht sie sich der Tochter und deren Aktionären gegenüber schadensersatzpflichtig⁷.

1) § 304 AktG.

2) § 305 AktG.

3) § 302 AktG.

4) § 303 AktG.

5) § 322 AktG.

6) § 311 AktG.

7) § 317 AktG; die Regelung des faktischen Konzerns in §§ 311-318 AktG wird nach allgemeiner Ansicht wegen der unüberwindlichen Schwierigkeiten der Nachteilsermittlung als weitgehend ineffektiv beurteilt; vgl. dazu Immenga, a.a.O., S. 83 f.; ders., ZGR 7 (1978), 269, 276; Koppensteiner, ZGR 2 (1973), 11 f.; Großfeld, Aktiengesellschaft, S. 218 ff.; Emmerich/Sonnenschein, S. 217 m.w.N.

Der englische Gesetzgeber schuf kein spezielles Konzernrecht, das der im deutschen Aktiengesetz geschaffenen Sonderlösung vergleichbar wäre. Zwar erkannte er die Problematik von Konzernverbindungen, beschränkte sich diesbezüglich aber auf die Regelung einiger Teilaspekte.

Neben einer Erörterung der vorhandenen konzernrechtlichen Vorschriften wird es Aufgabe dieser Arbeit sein zu untersuchen, ob das allgemeine englische Gesellschaftsrecht für die im Zusammenhang mit Konzernverhältnissen entstehenden Probleme interessengerechte Lösungen anbietet oder ob die negative Beurteilung der bestehenden Rechtslage durch Lord Denning M.R. akzeptiert werden muß.

1. Kapitel

=====

Die Geschichte der Konzernbildung in England und die Entwicklung der konzernrechtlichen Vorschriften des englischen Gesellschaftsrechts

Die ersten Konzerne bildeten sich in England ab Mitte des 19. Jahrhunderts, als die Möglichkeit gegenseitigen Aktienbesitzes von Gesellschaften (intercorporate shareholding) allgemeine Anerkennung fand. Bis dahin war es üblich gewesen, corporations¹ nur für einen einzigen, ganz bestimmten Zweck zu gründen. Entsprechend eng wurden deed of settlement² oder memorandum of association³ gefaßt⁴. Der Kauf fremder Aktien (shares), sei es aus Gründen der Kapitalanlage oder um Kontrolle über andere Gesellschaften zu erlangen, war damit nicht in Einklang zu bringen. Zudem war es scheinbar allgemeine Ansicht, daß gegenseitiger Aktienbesitz von corporations grundsätzlich nicht erlaubt sei, obgleich die bisherige Rechtsprechung zu dieser Frage - soweit ersichtlich -

- 1) Zu den verschiedenen Arten von corporations vgl. Palmer, Rdz. 85-18 f.; James, S. 90 ff.
- 2) Das ist die Gründungsurkunde der sog. deed of settlement company (vgl. dazu Gower, S. 32 ff.; Palmer, Rdz. 2-03).
- 3) Die Verfassung der englischen company besteht nicht aus einer einheitlichen Satzung, sondern sie wird in zwei selbständigen Urkunden festgelegt, im memorandum of association und in den articles of association. Während die articles vor allem das Innenverhältnis der Gesellschaft regeln, befaßt sich das memorandum in erster Linie mit Fragen des Außenverhältnisses, wie Firma, Sitz, Gegenstand der company, Haftungsbeschränkung sowie mit Höhe und Aufteilung des Nominalkapitals. Einige Erfordernisse bezüglich Form und Inhalt des memorandum of association regelt C.A. 1948, Sched. 1, Table B. Vgl. dazu im übrigen Palmer, Chap. 6, S. 54 ff.; Triebel, Rdz. 60, S. 128; Pennington, S. 14 ff.; Gower, S. 306 ff.; Richter, S. 6 f.
- 4) Vgl. z.B. Gilbert v. Cooper (1846) 10 Jur. 580, 584; Joint Stock Discount Co. v. Brown (1866) Law Rep. 3 Eq. 139, 150; Ashbury Railway Carriage and Iron Co. v. Riche (1875) L.R. 7 H.L. 653.

nie Stellung genommen hatte¹. Cairns L.J. bemerkte dazu in seiner Urteilsbegründung im Falle *Re Barned's Banking Co.*:

"... It is at first sight beyond the province of one trading corporation to become a shareholder in another, and to apply its funds for that purpose. ..."²

und nachdem er die Möglichkeit des intercorporate shareholding grundsätzlich bejaht hatte, fuhr er fort:

"... if the matter rested upon practice alone, probably there would not have been enough in the practice by itself to have led to³ the conclusion at which I have arrived. ..."

Vorher hatte man deshalb auf andere Weise versucht, Kontrolle über fremde Gesellschaften zu gewinnen. So war es vorgekommen, daß Unternehmen gegen einen jährlichen Zins gepachtet wurden⁴ und daß man einen anderen Betrieb gegen eine Gewinnbeteiligung seinen Zwecken unterordnete⁵. Allerdings wurden auch diese Verbindungen von den Gerichten für unzulässig erklärt mit der Begründung, daß sie von articles und memorandum of association⁶ nicht gedeckt seien.

1) Vgl. dazu *Re Barned's Banking Co.* (1867) L.R. 3 Ch. App. 105, 112; Levy, Bd. 2, S. 812 f.

2) Auf den ersten Blick liegt es außerhalb des Geschäftsbereichs einer Handelsgesellschaft, Aktionär einer anderen zu werden und ihr Kapital für den Zweck zu verwenden.
A.a.O., S. 112.

3) Wenn in dieser Sache allein die bisherige Praxis maßgebend wäre, böte diese möglicherweise nicht genug Anhaltspunkte für die Lösung, die ich gefunden habe.
A.a.O., S. 115.

4) Vgl. *Beman v. Rufford* (1851) 1 Sim. (N.S.) 550, E.R. 61, 212; *Hattersly v. Earl of Shelbourne* (1862) 31 L.J. Ch. 873.

5) Vgl. *Charlton v. The Newcastle and Carlisle Railway Co. an the North-Eastern Railway Co.* (1859) 5 Jur. N.S. 1096; *Hare v. L.N.W.R.* (1861) 2 J & H 80.

6) Vgl. dazu oben S. 6 bei Fn. 3.

Als Rechtsprechung¹ und Literatur² sich dann mit der Möglichkeit des intercorporate shareholding auseinandersetzen, bestand grundsätzlich Einigkeit darüber, daß corporations Aktien anderer Gesellschaften erwerben könnten. Auch das formulierte Cairns L.J. in der oben genannten Entscheidung sehr deutlich:

"... There is no reason at common law, so far as I know, why one corporate body should not become a member of another corporate body ..."³

Voraussetzung war zunächst aber noch, daß die Möglichkeit des Aktienerwerbs im memorandum of association ausdrücklich vorgesehen war⁴, jedoch wurde bei entsprechend weiter Fassung eine reine holding company⁵, die selbst keine eigene Handelstätigkeit mehr ausübte, schon anerkannt⁶.

- 1) Vgl. *Re Barned's Banking Co., a.a.O.*; *Re Asiatic Banking Corporation, Royal Bank of Indias Case (1869) 4 Ch. App. 252.*
- 2) Vgl. z.B. *Grant, S. 5*; siehe dazu auch *Levy, Bd. 2, S. 813*; *Wormser, S. 86*; *Cooke, S. 180*; zu dieser Problematik im amerikanischen Recht vgl. *Ballantine, S. 236 ff.*
- 3) Soweit ich weiß, gibt es nach dem common law keinen Grund dafür, daß eine Gesellschaft nicht Mitglied einer anderen werden könnte. *Re Barned's Banking Co., a.a.O., S. 113.*
- 4) Vgl. *Re Barned's Banking Co., a.a.O., S. 112*; *Re Asiatic Banking Corporation, Royal Bank of Indias Case, a.a.O., S. 253*; so auch *Re Peruvian Railways Co. (1869) W.N. 24.*
- 5) Siehe dazu: *Bonbright/Means, S. 51*; *Purdy/Lindahl/Carter, S. 111 f.*; *Levy, Bd. 2, S. 814.*
- 6) Vgl. *Nobel Dynamite Trust Co. Ltd. v. Wyatt (1893) 3 T.C. 244*; das memorandum of association der 1886 gegründeten Nobel Dynamite Trust Co. Ltd. enthielt u.a. eine Klausel zum Geschäftsgegenstand der Gesellschaft, wonach es ihr möglich war (S. 22): "(b) To acquire in exchange for fully paid-up shares in the Company, or by purchase, subscription, or otherwise, the whole or any portion of the shares, stocks, debentures, ... of or in any companies, corporations, ... whose liability is limited, and which ... are ... engaged ... in the trades or industries of explosives, ... (c) To superintend, manage, and take part in the management of the business of the companies, corporations, ... in which the Company may hold shares. ..."
(b) im Austausch für voll eingezahlte Aktien der Gesellschaft oder durch Kauf, Zeichnung oder anders, alle oder einen Teil der Anteilsrechte, Aktien, Schuldverschreibungen von oder in Gesellschaften, Körperschaften zu erwerben, deren Haftung beschränkt ist und die mit Explosivstoffen handeln oder in dem Wirtschaftszweig tätig sind; (c) die Gesellschaften, Körperschaften zu überwachen und an ihrer Geschäftsführung teil zu haben, in denen die Gesellschaft Aktien hält.

Es dauerte bis zum Jahre 1915, daß ein Gericht in der Entscheidung *William Thomas Ltd v. Sully*¹ einer Gesellschaft den Erwerb fremder Aktien erlaubte, obgleich ihre Satzung dies nicht ausdrücklich gestattete. *Warrington J.* begründete das wie folgt:

"... express authority is not required if I can find a sufficient authority in the memorandum according to the true construction of the document, ..."²

Daß eine Diskussion um die Frage des gegenseitigen Aktienbesitzes von Gesellschaften damals überhaupt aufkam, ist deshalb verwunderlich, weil der Gesetzgeber schon deutlich gemacht hatte, daß für ihn diese Möglichkeit bestehe³. So hatte er verschiedentlich entweder ausdrücklich gesagt, daß auch corporate bodies Anteilseigner sein könnten⁴ oder es zumindest angedeutet, indem er auch die corporation als "person" im Sinne des Gesetzes bezeichnet hatte⁵. Erst die Entscheidung in *Re Barned's Banking Co.*⁶ aber verschaffte der gesetzlichen Regelung allgemeine Anerkennung. Später setzte sich die Möglichkeit des intercorporate shareholding im *Industrial and Provident Societies Act 1876*⁷ endgültig durch. Damit hatten englische Kapitalgesellschaften die Möglichkeit, durch Erwerb der Aktienmehrheit anderer Unternehmen Konzernverhältnisse zu bilden.

- 1) [1915] 1 Ch. 325.
- 2) Es bedarf keiner ausdrücklichen Erlaubnis, wenn ich durch sinngemäße Auslegung der Satzung eine Erlaubnis ermitteln kann.
A.a.O., S. 329 f.
- 3) Vgl. auch dazu die Ausführungen von *Cairns L.J.* im Falle *Re Barned's Banking Co.*, a.a.O., S. 113 ff.
- 4) Vgl. *Companies Clauses Consolidation Act 1845*, interpretation clause.
- 5) Vgl. *Joint Stock Companies Act 1844*, interpretation clause; *Winding-up Act 1848*, interpretation clause; siehe auch *Companies Act 1862*, ss. 180 ff.
- 6) A.a.O.
- 7) *Industrial and Provident Societies Act 1876*, s. 12 (5).

Eine gesetzliche Regelung der im Zusammenhang mit solchen Unternehmensverbindungen entstehenden Probleme ließ allerdings noch geraume Zeit auf sich warten, denn erst der Companies Act 1929 enthielt in den ss. 125 bis 127 erstmals konzernrechtliche Vorschriften¹. C.A. 1929, s. 127 definierte den Begriff der Tochtergesellschaft (subsidiary company). Eine subsidiary company lag danach vor, wenn eine andere Gesellschaft mehr als 50% des ausgegebenen Aktienkapitals (issued share capital)² besaß, über mehr als 50% der Stimmen in der Hauptversammlung (general meeting) verfügte oder die Mehrzahl der Vorstandsmitglieder (directors)³ bestimmen konnte. Gem. C.A. 1929, ss. 125 und 126 hatten Muttergesellschaften (holding companies, parent companies) bestimmte, im Zusammenhang mit Tochtergesellschaften stehende Daten in ihren Jahresbilanzen getrennt auszuweisen. Nach s. 125 mußten der Gesamtwert der Aktien der Tochter unabhängig vom anderen Vermögen der Muttergesellschaft und die Schulden, die die Mutter gegenüber Tochtergesellschaften hatte, getrennt von anderen Verbindlichkeiten aufgeführt werden. Nach s. 126 hatte die Muttergesellschaft ihrer Jahresbilanz eine Anlage beizufügen, aus der zu ersehen war, wie Gewinne und Verluste der Tochtergesellschaften, soweit diese auch die Mutter betrafen, im Jahresabschluß der Muttergesellschaft ausgewiesen wurden. Über die Höhe der Gewinne und Verluste brauchten allerdings keine Angaben gemacht zu werden.

1) Vgl. dazu Siebel, ZHR 119 (1956), 89, 91 ff.; Höhener, S. 15.

2) Das issued share capital ist das schon gezeichnete Aktienkapital einer company, vgl. dazu Triebel, Rdz. 66, S. 137.

3) Vgl. dazu Triebel, Rdz. 78, S. 161.

Insgesamt war die hier geschaffene Regelung jedoch unbefriedigend¹. So bestand die Möglichkeit, daß eine Gesellschaft gem. C.A. 1929, s. 127 Tochtergesellschaft einer anderen war, ohne daß diese andere entweder rechtlich durchsetzbare oder de facto Kontrolle² über sie hatte. Nach C.A. 1929, s. 127 konnte eine Tochtergesellschaft auch zwei Muttergesellschaften haben und schließlich wurden subsidiary companies von Tochtergesellschaften nicht auch als subsidiaries der Muttergesellschaft definiert. C.A. 1929, s. 125 konnte dem Anspruch, zur Transparenz konzerninterner Verhältnisse und Beteiligungen beizutragen, kaum gerecht werden. Nach dieser Vorschrift war nur der Gesamtwert der gegenseitigen Beteiligungen anzugeben, detailliertere Angaben über die finanzielle und wirtschaftliche Position von Tochtergesellschaften brauchten nicht als Ergänzung zum Jahresabschluß der Muttergesellschaft veröffentlicht zu werden. C.A. 1929, s. 126 war für Aktionäre und Gläubiger ebenfalls wenig hilfreich, da aufgrund des Vorbehaltes; unter dem diese Vorschrift stand, keine Informationen über die Höhe von Gewinnen und Verlusten der Tochtergesellschaften gegeben werden mußten. Die Aktionäre und Gläubiger konnten sich deshalb kaum ein Bild von den Geschäftsergebnissen machen³.

Die vom Cohen Committee⁴ erarbeiteten Verbesserungsvorschläge⁵ waren Grundlage für eine Neuregelung der Materie in

1) Vgl. in dem Zusammenhang insbesondere die Kritik des Cohen Report, Cmd. 6659, paras. 116-119. Die Regierung setzte in England von Zeit zu Zeit Untersuchungskommissionen (Committees) ein, die den Auftrag hatten, Vorschläge für eine Neuregelung der bestehenden Rechtslage zu erarbeiten, benannt wurden sie jeweils nach ihrem Vorsitzenden. Das Cohen Committee wurde im Jahre 1943 vom Board of Trade eingesetzt. Es sollte untersuchen, ob der C.A. 1929 geändert werden müsse und gegebenenfalls entsprechende Vorschläge ausarbeiten. Seinen Abschlußbericht, Cohen Report, legte das Committee dem Parlament im Jahre 1945 vor. Vgl. dazu Schmitthoff, J.B.L. (1965) 219, 224 f.; siehe auch Siebel, a.a.O., S. 91 ff.; Höhener, S. 16 f.; Kahn-Freund, M.L.R. 9 (1946), 235 ff.

2) Siehe dazu unten S. 44 ff.

3) Vgl. Höhener, a.a.O.

4) Vgl. Fn. 1.

5) Vgl. Cmd. 6659, a.a.O.

C.A. 1947, ss. 14 bis 18, welche fast wörtlich als ss. 150 bis 154 in den C.A. 1948 übernommen wurden. S. 154¹ enthält jetzt eine neue, auch Enkelgesellschaften miteinbeziehende, Definition der subsidiary company. Die ss. 150 bis 153² enthalten detailliertere Vorschriften für die Erstellung von Konzernabschlüssen. Neben den genannten umfaßt der C.A. 1948 weitere, Konzernverhältnisse betreffende, Regeln³, welche im wesentlichen gleichfalls die Durchschaubarkeit derartiger Unternehmensverbindungen sicherstellen und undurchsichtige Transaktionen verhindern sollen.

In den späteren Companies Acts wurden zwar einzelne Aspekte der Konzernproblematik aufgegriffen, eine umfassende Neuregelung der Materie blieb jedoch bis heute aus. Der sog. "Publizitätsakt" von 1967⁴ erweiterte vor allem die Verpflichtung konzernbeteiligter Gesellschaften zur Offenlegung und Spezifizierung ihrer Beteiligungen⁵, während der C.A. 1976 mehr inhaltliche Details des Konzernabschlusses festlegte⁶. Der C.A. 1980 regelte insbesondere das Verhalten von Direktoren und anderen Informationsträgern in konzernbeteiligten Gesellschaften⁷. Letzterer ist für verbundene Unternehmen auch deshalb wichtig, weil er den gesellschaftsrechtlichen Schutz von Minderheitsaktionären erweiterte⁸. Be-

1) Vgl. dazu ausführlich unten S. 50 ff.

2) Siehe zu diesen Vorschriften im einzelnen unten S. 53 ff.

3) Vgl. dazu unten S. 58 ff., 124 ff., 162 ff.

4) Siehe dazu: Magnus/Estrin, *The Companies Act 1947*; Thompson, J.B.L. (1968), 7 ff.; Leigh, M.L.R. 31 (1968), 183 ff.; Pickering, B.T.R. (1967), 384 ff.; Niehues, WPg 21 (1968), 1 ff.

5) Vgl. insbesondere C.A. 1967, ss. 3 und 5.

6) Siehe C.A. 1976, s. 8; vgl. dazu auch Bird, J.B.L. (1977), 120.

7) Vgl. C.A. 1980, ss. 46 ff. und ss. 68 ff.; siehe dazu Ashe, N.L.J. (1980), 672.

8) Vgl. C.A. 1980, s. 75; siehe dazu im einzelnen unten S. 85 ff., 101 ff.

sondere Bedeutung hat in diesem Zusammenhang auch der C.A. 1981¹. Er gestattete englischen Gesellschaften den Erwerb eigener Aktien² und lieferte für die bis dahin umstrittene Verwendung der pre-acquisition profits von Tochtergesellschaften durch die holding company eine klarstellende Regelung³.

1) Vgl. dazu allgemein Leigh/Edey, N.L.J. (1981), 1267 ff., 1291 ff., 1313 ff.; (1982), 15 ff.

2) Siehe dazu ausführlich unten S. 171 f.

3) Vgl. dazu im einzelnen unten S. 63.

2. Kapitel

=====

Die Konzerngründung

A. Motive für die Bildung von Konzernen

Die Vorteile, welche sich aus einer Konzernierung für einzelne Gesellschaften oder für das Gesamtunternehmen ergeben, können sehr verschiedenartig sein¹, jedoch sind meistens wirtschaftliche und steuerrechtliche Gesichtspunkte für eine Konzerngründung ausschlaggebend.

Wirtschaftliche Vorteile solcher Zusammenschlüsse können sich z.B. aus der Möglichkeit verbilligten Materialeinkaufs durch Mengenrabatt für Großaufträge, aus der Abstimmung einzelner Produktionsstufen aufeinander, aus einer effektiveren Auslastung der im Konzern vorhandenen Produktionskapazitäten und einer damit einhergehende Rationalisierung sowie aus einer abgestimmten Produktenwerbung ergeben. Andere in dem Zusammenhang entscheidende Gesichtspunkte sind die Verteilung und Verminderung des Haftungsrisikos sowie Vorteile im Finanzierungsbereich. Hier können nicht nur eine breitere finanzielle Basis des Gesamtunternehmens, sondern auch leichtere und günstigere Möglichkeiten der Beschaffung von Fremdkapital und ebenfalls potentielle Anlageobjekte für liquide Mittel interessant sein².

1) Vgl. in dem Zusammenhang aus der umfangreichen Literatur: Ballantine, *Corporations*, S. 309; Baum, S. 28 ff.; Berle, *Cases*, S. 808; Bower, S. 3; Bussmann, S. 53 ff.; Fitzgerald/Speck, S. 22 ff.; Hamburger, S. 221 f.; Paish, S. 105 f.; Purdy/Lindahl/Carter, S. 113 ff.; Simons, S. 5; Stanford, S. 283 ff.; Rasch, S. 2; Emmerich/Sonnenschein, S. 6 m.w.N.; Peters, S. 1 ff.

2) Siehe dazu Bussmann, S. 55 f.

Neben den angesprochenen wirtschaftlichen Aspekten spielen steuerrechtliche Gesichtspunkte bei der Gründung von Konzernen häufig eine entscheidende Rolle¹. Auch wenn das Körperschaftssteuerrecht (corporation tax law) in England prinzipiell am Grundsatz der distinct legal entity konzernbeteiligter Gesellschaften² festhält³, gibt es gleichwohl einige Vorschriften, nach denen Mutter- und Tochtergesellschaften gemeinsam veranlagt werden können. Die einzelnen Vergünstigungen sind zum Teil abhängig vom Umfang der Beteiligung der Muttergesellschaft an der Tochter⁴. Wenn eine Gesellschaft wenigstens 50% der Anteile einer anderen Gesellschaft hält, können sich beide Unternehmen darauf einigen, die von der Tochtergesellschaft an die Mutter zu zahlende Dividende als "group income" zu qualifizieren. Das hat zur Folge, daß die zahlende Gesellschaft für diesen Betrag keine advance corporation tax⁵

1) Vgl. Bussmann, S. 55; Tiley, Rdz. 32-06; siehe dazu auch Bühler, S. 1229 ff.; van Hoorn, S. 896 ff.

2) Siehe dazu ausführlich unten S. 183 ff.

3) Vgl. Tiley, Rdz. 32-06; Hadden, S. 393 f.

4) Siehe dazu Income and Corporation Taxes Act 1970, s. 532 (1).

5) Bei Zahlung der Dividende (qualifying distribution, siehe dazu Gower, S. 248) hat die Gesellschaft gem. Finance Act 1972, s. 84 im voraus einen bestimmten Betrag an Körperschaftssteuer (advance corporation tax) zu entrichten, welcher hinterher gem. Finance Act 1972, s. 85 mit der für das jeweilige Steuerjahr zu zahlenden Körperschaftssteuer verrechnet wird (vgl. hierzu Gower, S. 249).

zu entrichten hat¹. Die Unternehmen können weiterhin vereinbaren, daß bestimmte andere Zahlungen² nicht der Einkommensteuerpflicht gem. Income and Corporation Taxes Act 1970, ss. 53 und 54 unterliegen sollen³.

Außerdem kann eine holding company, wenn sie für ein Geschäftsjahr zuviel advance corporation tax gezahlt hat, auf die Rückerstattung zugunsten einer Tochtergesellschaft verzichten⁴.

- 1) Finance Act 1972, s. 91 und Sched. 15; vgl. dazu Bramwell, Rdz. 9-10; Gower, S. 250 f.; Tiley, Rdz. 32:10, 32:13, sehr gut die Darstellung dieser Problematik im Supplement 1978, wo er erläutert, daß diese Regelung zwar den Gesamtbetrag der von den konzernbeteiligten Gesellschaften zu erbringenden Körperschaftssteuer nicht verringert, da die Dividendenzahlungen durch die subsidiary company dann nicht als "franked investment income" (Einnahmen einer in England ansässigen Gesellschaft, die nicht körperschaftssteuerpflichtig sind, vgl. Finance Act 1972, s. 88 (1) i.V.m. Income and Corporation Taxes Act 1970, s. 239; zu "franked investment income" siehe auch: Tiley, Rdz. 30:02; Gower, S. 248 f.; Bramwell, Rdz. 9-02) qualifiziert werden können, daß die Regelung trotzdem aber praktische Bedeutung hat, insbesondere aufgrund der Möglichkeit der Einsparung von Verwaltungskosten sowie des Erwerbs von "cash-flow" (Barmittelfluß; es handelt sich dabei um eine Meßzahl, die den Reingewinn eines Unternehmens in einer bestimmten Rechnungsperiode und ebenfalls den für Investitionen und Rückzahlung von Verbindlichkeiten zur Verfügung stehenden Betrag anzeigt, vgl. Dietl/Moss/Lorenz) Vorteilen.
- 2) Es handelt sich um die sog. charges on income, vgl. Income and Corporation Taxes Act 1970, s. 248 (2) und (3); siehe dazu Bramwell, Rdz. 2-10.
- 3) Vgl. Income and Corporation Taxes Act 1970, s. 256 (2); siehe dazu Tiley, Rdz. 32-25; Bramwell, Rdz. 9-11; Gower, S. 251, Fn. 57.
- 4) Vgl. Finance Act 1972, s. 92 (1); siehe dazu auch Tiley, Rdz. 32:20, der erläutert, daß sich besondere Vorteile für den Konzern insbesondere dann ergeben, wenn Tochtergesellschaften im Ausland tätig sind; Bramwell, Rdz. 8-10; Palmer, Rdz. 86-41; Gower, S. 251.

Weitergehende Vergünstigungen ergeben sich, wenn die Mutter $\frac{3}{4}$ des Stammaktienkapitals (ordinary share capital) einer Tochtergesellschaft besitzt. Dann kann eine verlustreiche Gesellschaft Steuerfreibeträge, die sie selbst nicht in Anspruch nehmen kann, auf eine dem gleichen Konzern angehörende gewinnbringende Gesellschaft übetragen¹. Bei derart hoher Beteiligung der Muttergesellschaft ist für die Übertragung von Vermögenswerten innerhalb des Konzerns von einer Gesellschaft auf eine andere auch keine Körperschaftssteuer auf Veräußerungsgewinne zu entrichten². Die Veräußerung wird dann so behandelt, als ob sie zum ursprünglichen Wert der Sache erfolgte, so daß keiner Gesellschaft durch die Veräußerung ein zu versteuernder Gewinn oder ein steuerlich absetzbarer Verlust anfällt. Sobald die Sache allerdings aus dem Konzern an einen außenstehenden Dritten verkauft wird, ist der gesamte, bis zu diesem Zeitpunkt gemachte Gewinn zu versteuern.

Für den Fall, daß eine Gesellschaft wenigstens 90% des ausgegebenen Aktienkapitals einer anderen Gesellschaft erwirbt, sind auch schon bei Konzerngründung erhebliche Steuernachlässe möglich. Die übernehmende Gesellschaft braucht dann

1) Vgl. *Income and Corporation Taxes Act 1970*, ss. 258-264, es handelt sich dabei um den sog. group relief (siehe dazu auch *Finance Act 1973*, ss. 28 und 29, die verhindern sollen, daß Gesellschaften sich nur kurzzeitig zu Unternehmensverbindungen zusammenschließen, um in den Genuß des group relief zu kommen); vgl. dazu *Tiley*, Rdz. 32:40 f.; *Bramwell*, Rdz. 5-14 ff.; *Palmer*, Rdz. 86-42 ff.; *Gower*, a.a.O., Fn. 59; *Frommel*, S. 41 ff.

2) Vgl. *Income and Corporation Taxes Act 1970*, ss. 272-279, insbesondere s. 273 (1); vgl. *Tiley*, Rdz. 32:30; *Bramwell*, Rdz. 4-13; *Gower*, a.a.O., Fn. 58.

keine oder nur eine geringe Stempelsteuer (stamp duty) für die Übertragung der Aktien zu entrichten¹. Sie muß auch keine oder nur eine geringe Investitionssteuer (capital duty) für das Anwachsen ihres Aktienkapitals bezahlen². Auch spätere Vermögensübertragungen innerhalb des Konzerns sind dann nicht stamp duty pflichtig³ - ein häufig ganz wesentlicher Gesichtspunkt für den Erwerb solcher hoher Beteiligungen⁴ -. Ob wirtschaftliche, steuerliche oder andere Motive für die Bildung eines Konzerns entscheidend sind, bestimmt sich nach der jeweiligen Situation und Zielsetzung im Einzelfall. Häufig gibt eine Kombination der verschiedenen Gesichtspunkte den Ausschlag.

B. Möglichkeiten des Kontrollerwerbs in Kapitalgesellschaften zum Zweck der Konzernbildung in England

Die Bildung von Konzernen läßt sich technisch auf verschiedenen Wegen erreichen. Gemeinsam ist allen, daß eine Gesellschaft jeweils über eine oder mehrere andere Gesellschaften die Kontrolle erlangt. Sie gewinnt einen so entscheidenden Einfluß auf diese anderen Gesellschaften, daß es ihr möglich ist, deren Geschäftspolitik in ihrem Sinne zu bestimmen. Im Normalfall resultiert Kontrolle

1) Vgl. Finance Act 1927, s. 55; siehe dazu Moon, S. 56 ff.; vgl. auch Finance Act 1973, s. 49 (6).

2) Vgl. Finance Act 1973, Sched. 19; vgl. dazu Gower, S. 700.

3) Vgl. Finance Act 1930, s. 42 i.V.m. Finance Act 1967, s. 27 (2) und 3).

4) Siehe dazu Stanford, S. 300; Gower, S. 700 f.

aus der Verfügungsgewalt über die Mehrheit oder zumindest über einen sehr großen Anteil der Stammaktien der anderen Gesellschaften¹. Kontrolle kann sich aber auch aus vertraglichen Vereinbarungen ergeben.

I. Die in englischen Konzernen organisierten Kapitalgesellschaften

Bevor die unterschiedlichen Möglichkeiten des Kontrollenerwerbs im einzelnen diskutiert werden, bedarf es zunächst einer kurzen Erörterung der Frage, welcher Gesellschaftsformen sich in Konzernen organisierte Wirtschaftsunternehmen bedienen. Das englische Recht bietet mehrere Gesellschaftstypen an, um verschiedenen individuellen Bedürfnissen gerecht zu werden.

Die Companies Acts 1948 bis 1981 unterscheiden drei Arten von Kapitalgesellschaften (companies), die company limited by guarantee, die unlimited company und die company limited by shares, welche jeweils als public oder private company vorkommen können².

Die company limited by guarantee³ beschränkt die Haftung ihrer Aktionäre (shareholders) insofern, als diese sich nur für den Fall der Auflösung (liquidation) der Gesell-

1) Vgl. Stanford, S. 283.

2) Zur Regelung nach dem Companies Act 1980 vgl. Prentice, Companies Act 1980, Chap. 2, S. 4 ff.; Joffe, Chap. 2; siehe zur alten Regelung: Gower, S. 13 ff. und 299 ff.; Palmer, Chap. 4, S. 37 ff.; Pennington, S. 659 ff.

3) Vgl. dazu allgemein Palmer, Rdz. 3-07 bis 3-12; Pennington, S. 666 ff.; Höhener, S. 6 f.; Gower, S. 11 f.; Charlesworth/Cain, S. 42 ff.

schaft zur Bereitstellung einer gewissen Haftungssumme bereit erklären müssen¹. Die Garantiegesellschaft ist konzipiert für nicht gewinnorientierte Unternehmen, die ihre laufenden Kosten durch Mitgliedsbeiträge decken können, ein Grundkapital ansonsten aber nicht benötigen². Das sind insbesondere karitative und gemeinnützige Organisationen³. Im Wirtschaftleben ist die company limited by guarantee bedeutungslos⁴. Das gleiche gilt für die unlimited company⁵. Diese genießt zwar bestimmte Vorteile⁶ - u.a. gelten für sie Erleichterungen bezüglich der dem Jahresabschluß beizufügenden Unterlagen⁷ und sie hat auch geringere Steuern zu entrichten⁸ -

1) C.A. 1948, s. 1 (2)(b); vgl. dazu Gower, S. 11; Charlesworth/Cain, S. 42; Triebel, Rdz. 56, S. 121; Bauschke, S. 27 f.; Palmer, Rdz. 3-09.

2) Vgl. Höhener, a.a.O.

3) Vgl. Gower, S. 12; Palmer, Rdz. 3-08; angesichts häufig praktizierten Mißbrauchs hatte schon der Jenkins Report (siehe dazu oben S. 11 bei Fn. 1; das Jenkins Committee wurde im Jahre 1954 vom Board of Trade mit dem Auftrag eingesetzt, die Wirkung des C.A. 1948 zu überprüfen. Seinen Abschlußbericht, Jenkins Report, legte es dem Parlament im Jahre 1962 vor.) Cmd. 1749, para. 70, eine Neuregelung gefordert, die der Gesetzgeber im C.A. 1980 endlich vornahm, indem er gem. s. 1 (2) untersagte, daß sich weiterhin Garantiegesellschaften mit Aktienkapital registrieren lassen können, was bis dahin möglich war; vgl. dazu Prentice, Companies Act 1980, s. 8; Gower, S. 299.

4) Siehe Höhener, S. 7; Palmer, a.a.O.; Triebel, Rdz. 56, S. 121; Bauschke, a.a.O.; Delbrück, S. 6.

5) Vgl. dazu allgemein Palmer, Rdz. 3-13 bis 3-18; Gower, S. 298 f.; Charlesworth/Cain, S. 45 f.; Pennington, S. 668 ff.

6) Vgl. dazu Charlesworth/Cain, S. 46.

7) Vgl. C.A. 1976, s. 1 (8).

8) Vgl. Finance Act 1973, s. 47 i.V.m. s. 48 (1)(a); vor Inkrafttreten von C.A. 1981, s. 46 bestand eine weitere Vergünstigung darin, daß die unlimited company schon damals unter bestimmten Voraussetzungen eigene Aktien erwerben konnte; vgl. Charlesworth/Cain, a.a.O.; aus der Rechtsprechung siehe dazu: Nelson Mitchell v. City of Glasgow Bank (1879) 5 R. 66.

erhält aber wegen der grundsätzlich unbeschränkten Haftung ihrer Gesellschafter kaum Zuspruch¹.

Die im Wirtschaftsleben einzig bedeutsame Rechtsform der company ist die company limited by shares², deren Haftung auf das Gesellschaftsvermögen beschränkt ist. Das Gesetz unterscheidet die public und die private company limited by shares³. Letztere wurde durch den C.A. 1907⁴ geschaffen, um den Bedürfnissen kleinerer Unternehmen, insbesondere denen von Familienbetrieben, gerecht werden zu können⁵.

Der C.A. 1948 definierte in s. 28⁶ drei Voraussetzungen, die eine private company zu erfüllen hatte. Sie mußte in ihrer Satzung die Übertragbarkeit ihrer Aktien beschränken - ein Vorkaufsrecht zugunsten ihrer Aktionäre genügte dafür schon -, die Anzahl ihrer Gesellschafter auf fünfzig begrenzen - Angestellte oder frühere Angestellte des Unternehmens nicht eingeschlossen - und untersagen, daß die Öffentlichkeit zur Zeichnung von Aktien oder Schuldverschreibungen aufgefordert wurde. Vor Inkrafttreten des C.A. 1980 gab es, von diesen drei Satzungserfordernissen abgesehen, kaum Unterschiede zwischen public und private company. Zudem ließen sich die Bestimmungen von s. 28 teilweise leicht umgehen⁷ und eine Gesellschaft verlor,

1) Vgl. Höhener, S. 7; Triebel, Rdz. 56, S. 121.

2) Vgl. Bauschke, S. 28; Höhener, a.a.O.; Triebel, a.a.O.; siehe dazu allgemein Gower, S. 12 ff.; Palmer, Rdz. 3-o5 f.

3) Vgl. C.A. 1980, s. 1.

4) Vgl. C.A. 1907, s. 37 (1).

5) Vgl. Gower, S. 13; Bauschke, S. 28; Palmer, Rdz. 4-o1; Höhener, S. 8.

6) Gesetzesangaben ohne Bezeichnung des Companies Act beziehen sich im Folgenden auf den C.A. 1948.

7) Siehe dazu Triebel, Rdz. 57, S. 122; Gardiner/Martin, S. 179.

auch wenn sie trotz entsprechender Satzung diese Erfordernisse nicht beachtete, zwar verschiedene Vergünstigungen¹, nicht aber ihren Rechtscharakter als private company². Angesichts der geringen Unterschiede zwischen beiden Gesellschaftstypen und des starken Mißbrauchs, der mit der private company getrieben wurde - sie konnte ihrem Anspruch, kleineren Unternehmen zu helfen, deshalb nur teilweise gerecht werden⁴ - hatte schon der Jenkins Report⁵ die Abschaffung der Differenzierung zwischen public und private company empfohlen⁶.

Dieser Empfehlung folgte der Gesetzgeber nicht. Anstatt die Unterscheidung ganz aufzuheben, regelte er anlässlich der Einführung der nur public limited liability companies betreffenden Zweiten EG-Richtlinie⁷ ins englische Recht das Verhältnis der beiden Gesellschaftstypen neu⁸. Das war deshalb notwendig, weil sonst viele kleinere public companies unter eine Regelung gefallen wären, die für sie angesichts ihrer Größe und Natur unangemessen gewesen wäre⁹. Der C.A. 1980 sieht deshalb nicht mehr die public, sondern die private company als Regelfall vor. Eine public company besteht nur, wenn bestimmten Voraussetzungen genügt wird. So muß das memorandum of association ausdrücklich feststellen, daß es sich bei der betreffenden Gesellschaft um eine

1) Vgl. C.A. 1948, S. 29.

2) Vgl. Triebel, Rdz. 57, S. 122.

3) Vgl. dazu Gower, S. 14; Triebel, a.a.O.

4) Vgl. Bauschke, a.a.O.; Gower, S. 13.

5) Siehe dazu oben S. 20 bei Fn. 3.

6) Vgl. Cmd. 1749, para. 67.

7) O.J. 1977, L. 26/1; vgl. dazu Gower, S. 84 f. m.w.N.

8) Siehe dazu Prentice, Companies Act 1980, Chap 2 - Chap. 4, S. 4 ff.; Joeffe, Chap. 2, paras. 2.001 ff.; Morgan/Morse, J.B.L. (1980), 242 ff.

9) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 4.

public company handelt¹. Die Gesellschaft muß den Namenszusatz "public limited company" führen². Außerdem benötigt die public company jetzt ein Grundkapital von £ 50.000³. Auch das früher in s. 28 (1) (c) kodifizierte Unterscheidungskriterium, wonach es einer private company untersagt war, der Öffentlichkeit ihre Aktien anzubieten, gilt weiterhin⁴.

Die private company ist der im englischen Wirtschaftsleben weitaus häufigere Gesellschaftstyp. Ende 1980 waren in Großbritannien insgesamt 828.496 companies registriert. Davon waren 818.171 private und nur 10.325 public companies⁵. Der private company als Organisationsform bedienen sich überwiegend Mittel- und Kleinunternehmen, während die großen Kapitalgesellschaften in der Regel public companies sind⁶. Diese funktionalen Kriterien legen durchaus einen Vergleich der beiden englischen Gesellschaftsformen mit der GmbH und der AG des deutschen Rechts nahe⁷. Trotzdem wäre es falsch, daraus auf eine Gleichsetzbarkeit zu schließen. Bei AG und GmbH handelt es sich um zwei vollkommen unabhängige, in jeweils eigenen Gesetzen geregelte Gesellschaftsformen, private und public company sind dagegen bloß "Typen im Sinne von Abwandlungen ein und derselben Kapitalgesellschaftsform"⁸. Da die company limited by guarantee und die unlimited company als konzernbeteiligte Gesellschaften bedeutungslos sind, ist

1) C.A. 1980, s. 1 (1)(a).

2) C.A. 1980, s. 2 (2).

3) C.A. 1980, s. 3 (2) i.V.m. s. 85 (1); vgl. dazu unten S. 169 f.

4) Vgl. C.A. 1980, s. 15.

5) Vgl. Department of Trade, Companies in 1980, Table 2.

6) Vgl. Triebel, Rdz. 57, S. 124.

7) Vgl. Siebel, ZHR 116 (1954), 40, 41.

8) Behrens, S. 740; vgl. auch Triebel, S. 123; Bauschke, S. 54.

im Folgenden mit company immer die company limited by shares gemeint. Auf Unterschiede zwischen public und private company wird nur dort eingegangen, wo diese für die zu erörternde Problematik von Bedeutung sind.

II. Kontrolle durch Verfügungsgewalt über die Mehrheit der Stimmrechtsaktien

Wie eingangs erwähnt, haben Kapitalgesellschaften in England verschiedene Möglichkeiten, um Kontrolle über andere Unternehmen zu gewinnen. Die Stellung eines Mehrheitsaktionärs läßt sich sowohl durch den Erwerb der Mehrheit der Stimmrechtsaktien einer schon bestehenden Gesellschaft erreichen als auch dadurch, daß mit eigenem Kapital eine neue Gesellschaft gegründet und dann wenigstens die zur Kontrollerhaltung notwendige Aktienmehrheit zurückbehalten wird.

1. Erwerb der Aktienmehrheit in bestehenden Gesellschaften

a. Erwerb aller Aktien

Damit Minderheitsaktionäre die Durchsetzung einer einheitlichen Konzernpolitik nicht behindern, kann die Muttergesellschaft daran interessiert sein, alle Aktien einer anderen Gesellschaft zu erwerben. Der holding company würden dann sämtliche Stimmrechte in der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft zufallen¹. Nach engli-

1) Vgl. dazu ausführlich unten S. 113 ff.

schem Recht ist der Erwerb sämtlicher Anteile durch eine Person jedoch nicht erlaubt, da jede company mindestens zwei Gesellschafter haben muß¹. Diesem Erfordernis wird genügt, wenn die erwerbende Gesellschaft eine einzige Aktie auf einen Strohmann (nominee) überträgt. Dann besteht zwar nicht rechtlich, wohl aber de facto eine 100%ige Tochtergesellschaft (wholly owned subsidiary²). Im Zusammenhang mit der Diskussion um die Einmanngesellschaft war die Zulässigkeit der Einsetzung von Stroh Männern zunächst sehr umstritten³; sie ist jedoch seit der Entscheidung des House of Lords in Salomon v. Salomon & Co.⁴ anerkannt⁵, wo Lord Halsbury L.C. dazu ausführte:

"... If they are shareholders, they are shareholders for all purposes; ... I should be prepared to hold that if six of them were the cestuis que trust of [trustees for] the seventh, ..., the statute would have made them shareholders to all intents and purposes with their respective rights and liabilities, ..."⁶

1) C.A. 1948, s. 1 (1) verlangt das für die private company, C.A. 1980, s. 2 (1) für die public company; bis zum Inkrafttreten des C.A. 1980 war für die public company gem. C.A. 1948, s. 1(1) eine Mindestgesellschaftszahl von 7 gesetzlich vorgeschrieben.

2) Vgl. die Definition der wholly owned subsidiary gem. s. 150 (4); siehe dazu auch Bauschke, S. 36 f.; Triebel, Rdz. 84, S. 172; Behrens, S. 741; Eisenberg, Chap. 18, S. 277 ff.; Schmitthoff, J.B.L. (1976), 106, 113 f.; ders., J.B.L. (1978), 218 ff.

3) Vgl. dazu die Urteilsbegründungen von Vaughan Williams J. und Lopes L.J. in der Entscheidung Broderip v. Salomon [1895] 2 Ch. 323, 329 f., 341.

4) [1897] A.C. 22; siehe dazu im einzelnen unten S. 183 ff.

5) Vgl. Rice, J.B.L. (1964), 36, 37.

6) Wenn sie Aktionäre sind, sind sie es in jeder Hinsicht. Ich möchte annehmen, daß selbst dann, wenn sechs von ihnen trustees'des siebten wären, diese nach dem Gesetz gleichwohl in jeder Hinsicht Aktionäre wären mit den entsprechenden Rechten und Pflichten.
A.a.O., S. 30

b. Erwerb der Mehrheit der Stimmrechtsaktien

Zur Erlangung der Kontrolle über eine andere Gesellschaft muß eine holding company nicht sämtliche Aktien der Zielgesellschaft erwerben. Die Mutter braucht nur so viele Aktien einer Tochter zu besitzen, daß sie über mehr als 50% der Stimmrechte in der Hauptversammlung dieser Gesellschaft verfügt¹. Wie nach deutschem, so gewährt die Aktie ihrem Inhaber auch nach englischem Recht Vermögensrechte und Stimmrechte². Diese Rechte ergeben sich in England allerdings nicht zwingend aus dem Gesetz; sie werden den individuellen Bedürfnissen einer Gesellschaft entsprechend in den articles of association festgelegt und sind deshalb vertraglicher Natur³.

Zur Gestaltungsmöglichkeit der Stimmrechte sagt Pickering sehr deutlich:

1) Siehe dazu unten S. 153 bei Fn. 1.

2) Vgl. Pickering, M.L.R. 26 (1963), 499; Triebel, Rdz. 68, S. 141; siehe auch Reißer, S. 57 ff.; die englischen Aktionäre sind im Gegensatz zu der in § 1 II AktG getroffenen Regelung des deutschen Rechts keine Teileigentümer des Gesellschaftsvermögens (vgl. Bligh v. Brent (1837) 2 Y & C Ex 268, 160 E.R. 397; Myers v. Perigal (1852) 2 De G.M. & G. 599, 32 E.R. 1006; siehe auch Pennington, S. 60; Rice, Conv. 21 (1957), 433, 435 m.w.N.), denn die Aktien englischer Gesellschaften sind nicht Bruchteile des Grundkapitals (vgl. Triebel, Rdz. 68, S. 141; a.A. Seydelmann, S. 75; zum deutschen Recht siehe Hueck, S. 131 f.), der tatsächlichen Haftungssubstanz, sondern Bruchteile des sog. nominal oder authorised capital (vgl. Definition in s. 2 (4)(a); siehe dazu Triebel, Rdz. 68, S. 141; Levy, Bd. 1, S. 295; Palmer, Rdz. 30-03), welches nur zu einem Teil gezeichnet sein muß.

3) Vgl. Triebel, Rdz. 68, S. 142; Rice, Conv. 21 (1957), 433, 438 ff.; Pennington, S. 60; Gower, S. 398 ff.; Delbrück, S. 10, 26 ff.; siehe dazu auch Borland's Trustee v. Steel Bros. & Co., Ltd. [1901] 1 Ch. 279, 288; Re Sir William Thomas Paulin [1935] 1 K.B. 26.

"... A company under English law has practically unlimited freedom to create the capital structure it desires for itself, and in the course of doing so to compound the rights of each of its various classes of shares in an almost infinite possible variety. ..."¹

Enthält eine Satzung keine besondere Stimmrechtsregelung, haben alle Aktionäre grundsätzlich gleiche Rechte².

Normalerweise unterteilt sich das Aktienkapital einer company in verschiedene Klassen; obgleich "... the number of possible classes is limited only by the total number of shares"³, gibt es regelmäßig aber nur Vorzugsaktien (preference shares) und Stammaktien (ordinary shares). Innerhalb dieser Gruppen wird von der individuellen Gestaltungsmöglichkeit allerdings ausgiebig Gebrauch gemacht.

aa. Vorzugsaktien (preference shares)

Die sog. preference shares⁴ gewähren üblicherweise Vorzugsrechte auf Zahlung von Dividenden - Inhaber dieser Aktien werden zu einer festgesetzten Quote vor den anderen Aktionären befriedigt - und auf Kapitalerstattung

1) Nach englischem Recht hat eine Gesellschaft bei der Gestaltung ihrer Kapitalstruktur praktisch unbegrenzte Freiheit. Sie kann die mit jeder ihrer verschiedenen Aktienarten verbundenen Rechte fast beliebig ausgestalten.
Pickering, a.a.O.; siehe auch ders., L.Q.R. (1965), 248, 251 Fn. 14.

2) Vgl. dazu Lord Macnaghten in *Birch v. Cropper* (1889) 14 App. Cas. 525, 543; siehe Gower, S. 403 f.; Pickering, M.L.R. 26 (1963), 499, 500.

3) Gower, S. 405.

4) Auch die Mustersatzung gem. C.A. 1948, Sched. 1, Tabel A, clause 2 sieht preference shares ausdrücklich vor; vgl. dazu Gower, S. 412 ff.; Palmer, Chap. 35, S. 345 ff.; Pennington, S. 183 ff.; Pickering, a.a.O., S. 499 ff.; Charlesworth/Cain, S. 212 ff.; Triebel, Rdz. 68, S. 142 f.

bei Auflösung der Gesellschaft. Andererseits gewähren Vorzugsaktien kein oder nur ein sehr beschränktes Stimmrecht in der Hauptversammlung der Gesellschaft¹. Sie geben auch keinen Anspruch auf Beteiligung an überschüssigen Gewinnen. Interessant sind Vorzugsaktien vor allem als relativ sichere Investitionsmöglichkeit². Für diesen Zweck eignen sie sich besser als Stammaktien.

bb. Stammaktien (ordinary shares)

Die übrigen Aktien einer Gesellschaft sind in der Regel ordinary shares. Sie geben neben Ansprüchen auf Dividendenzahlungen und auf Beteiligung an überschüssigen Gewinnen sowie am Liquidationserlös vor allem ein Stimmrecht in der Hauptversammlung der company³. Grundsätzlich hat jede Stammaktie eine Stimme⁴.

Besteht das Aktienkapital einer company nur aus ordinary shares, muß die Muttergesellschaft bei Konzerngründung mehr als 50% der Aktien dieser Gesellschaft erwerben, um über die Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung zu verfügen. Hat eine Gesellschaft dagegen auch stimmrechtslose preference shares, läßt sie sich mit einem unter Umständen wesentlich geringeren Teil des Gesamtaktienkapitals kontrollieren, eben mit der bloßen Mehrheit der ordinary shares.

1) Normalerweise sind sie nur dann stimmberechtigt, wenn es um rückständige Vorzugsdividende oder um die Änderung der mit Vorzugsaktien verbundenen Rechte geht; vgl. Pickering, a.a.O., S. 502; ders., L.Q.R. 81 (1965), 248, 252; Charlesworth/Cain, S. 34, 214, 216 f.

2) Vgl. Charlesworth/Cain, S. 217.

3) Siehe dazu Gower, S. 423 f.; Palmer, Rdz. 34-08; Moon, S. 188 f.; Pennington, S. 195 f.

4) Davon geht das Gesetz aus, vgl. C.A. 1948, s. 134 (e), sowie Sched. 1, Table A, clause 62; siehe dazu Levy, Bd. 2, S. 648.

cc. Mehrstimmrechtsaktien (voting ordinary shares)

In England besteht weiterhin die Möglichkeit, die Stimmrechtsstruktur des Aktienkapitals einer Gesellschaft so anzulegen, daß Kontrolle auch ohne die Mehrheit der ordinary shares ausgeübt werden kann. Zwar geht das Gesetz grundsätzlich davon aus, daß auf jede Stammaktie eine Stimme entfällt, jedoch ist dies keine zwingende Regelung. Im Gegensatz zum deutschen Recht¹ ist die Ausgabe von Mehrstimmrechtsaktien in England nicht verboten². Companies geben deshalb zum Teil sog. voting ordinary shares aus, das sind Stammaktien, die mehrfaches Stimmrecht gewähren³. Es ist sogar möglich, die Mehrzahl der Stimmrechte auf eine sehr geringe Zahl von Aktien zu konzentrieren. Ganz extrem machte davon z.B. die Savoy Hotel Co. Ltd. Gebrauch, als sie im Jahre 1953 zur Abwehr eines Übernahmeangebotes die Stimmrechtsverteilung so gestaltete, daß 3% ihrer Aktien ausreichten, um die restlichen 97% in der Hauptversammlung zu überstimmen⁴.

1) Vgl. § 12 Abs. 2 Satz 1 AktG, Ausnahmen dürfen gem. Abs. 2 Satz 2 nur zugelassen werden, wenn das im Interesse überwiegender gesamtwirtschaftlicher Belange erforderlich ist.

2) Siehe dazu Pennington, ZHR 126 (1964), 338, 342.

3) Vgl. dazu Rights and Issues Investment Trust Ltd. v. Stylo Shoes Ltd. [1965] Ch. 250; siehe auch Kessler, S. 295 f.; Weinberg, paras. 2425, para. 2426 m.w.N.; Florence, S. 59 ff.

4) Vgl. dazu den Bericht von Millner Holland, der diesen Fall im Auftrag des Board of Trade untersuchte, siehe auch Gower, S. 423 f.; ders., Harv. L. Rev. 68 (1954-55), 1076 ff.; Weinberg, paras. 2425, 2443 f.; auch im Jahre 1981 verhinderte die Stimmrechtsstruktur des Aktienkapitals der Savoy Hotel Gesellschaft - zu dem Zeitpunkt gliederte sich das Aktienkapital in A shares mit einer Stimme pro 10 Aktien und B shares mit 10 Stimmen pro Aktie - den Erfolg eines öffentlichen Übernahmeangebotes (siehe dazu im einzelnen unten S. 124 ff.) durch das Trusthouse Forte, was damals in der britischen Öffentlichkeit große Beachtung fand, vgl. dazu Times vom 30.3.81, S. 15 (Robinson/Hilton, Hotel chiefs gather ammunition in battle for the Savoy) und S. 17 (As Trusthouse takes the Savoy to court); Times vom 2.5.81, S. 21 (Robinson, Sir Charles raises Savoy offer); Sunday Times vom 3.5.81, S. 53 Spalte e) (Branson, Forte puts Savoy backers in a spot).

In einem anderen Fall, in dem eine Gesellschaft 400.000 Aktien ausgegeben hatte, konnte ein einziges sog. management share die restlichen 399.999 ordinary shares überstimmen¹. Ihre Grenze findet diese Möglichkeit der Stimmrechtshäufung lediglich dort, wo Vorschriften der Companies Acts umgangen werden, bzw. wo entsprechende Maßnahmen nicht mehr "im besten Interesse" der Gesellschaft vorgenommen werden².

Im Rahmen von Konzernverhältnissen läßt sich ein Mißverhältnis zwischen dem Anteil am Aktienkapital einer anderen Gesellschaft und der aus den Aktien resultierenden Kontrollmöglichkeit durch den Aufbau einer "pyramidalen" Konzernstruktur³ weiterhin verstärken. In dem Fall verfügt die Obergesellschaft in einer oder in mehreren anderen Gesellschaften jeweils über 51% der Stimmrechte. Die Untergesellschaften besitzen ihrerseits wiederum 51% der Stimmrechte in anderen Unternehmen, so daß auch diese Enkelgesellschaften dann von der Muttergesellschaft kontrolliert werden. Verfügen die Enkelgesellschaften ebenfalls über 51%ige Beteiligungen in anderen companies, läßt sich ein System konstruieren, bei dem die Obergesellschaft letztlich mit vergleichsweise minimalem Eigenkapitaleinsatz große Kapitalsummen und viele andere Gesellschaften kontrollieren kann⁴. Es gibt ein Beispiel dafür, daß ei-

1) Vgl. *Investment Trust Co. Ltd. v. Singapore Tradition Co. Ltd.* [1935] Ch. 615; siehe auch Berle/Means, S. 76, die diese Problematik in bezug auf Amerika erörtern und dafür als gleichfalls sehr extremes Beispiel den Fall der Cities Service Company zitieren, wo im Jahre 1929 mit einem investierten Kapital von 1 Million Dollar ein Unternehmensverbund kontrolliert werden konnte, dessen Gesamtkapitalwert sich auf 1 Billion Dollar belief.

2) Vgl. Millner Holland Report, para. 13 (10); Weinberg, para. 244; Gower, Harv. L. Rev., a.a.O., S. 1184 f.

3) Vgl. dazu Pennington, S. 642 f.; Eisenberg, S. 311 ff.; Fitzgerald/Speck, S. 113 ff.; Purdy/Lindahl/Carter, S. 117 ff.; Kessler, S. 301 f.; Weinberg, paras. 2408 f.

4) Vgl. Pickering, L.Q.R. 81 (1965), 248, 264.

ne holding company in einem derartigen System die Geschäftspolitik eines anderen Unternehmens mit weniger als 1%iger Kapitalbeteiligung bestimmen konnte¹. Solch extreme Gebilde sind in der Praxis allerdings die Ausnahme.

Viel häufiger sind dort Konzerne, in denen die Muttergesellschaft wenigstens 50% des Aktienkapitals ihrer Tochtergesellschaften besitzt. Oft hält die Obergesellschaft eine solche Beteiligung zusammen mit einer oder mehreren anderen Gesellschaften, an denen sie aber gleichfalls unmittelbar oder indirekt zu 50% beteiligt ist². Die Durchsetzung einer einheitlichen Geschäftspolitik und die Kontrolle über andere Unternehmen dürften in der Praxis durch die Zwischenschaltung vieler Gesellschaften regelmäßig erschwert werden.

2. Neugründung anderer Gesellschaften

Konzernverhältnisse lassen sich außer durch den Erwerb von Aktien schon existierender Unternehmen auch dadurch errichten, daß eine Gesellschaft mit Eigenkapital selbst eine neue company gründet. Obgleich die 100%ige Tochtergesellschaft³ dann häufig bevorzugt wird⁴, ist eine holding company oftmals interessiert, Fremdkapital zu aktivieren, um die Kapitalbasis der Tochter

1) Vgl. den Fall *der Van Sweringen Company* bei Berle/McMeans, S. 73 ff.; siehe auch Levy, Bd. 1, S. 256 f.

2) Vgl. Pickering, a.a.O., S. 264 f.; siehe auch *British American Tobacco Co. Ltd. v. I.R.C.* [1943] A.C. 335.

3) Siehe dazu oben S. 24 f.

4) Vgl. Schmitthoff, ZGR 2 (1973), 230, 237.

zu erweitern oder das eigene Haftungsrisiko zu vermindern. Die Kontrolle über die neugegründete Tochter soll jedoch bei der Muttergesellschaft verbleiben. Erreichen läßt sich dieses Ziel insbesondere durch Ausgabe von Schuldverschreibungen (debentures) oder von stimmrechtslosen Stammaktien (non-voting ordinary shares).

a. Die Ausgabe von Schuldverschreibungen (debentures)

Debentures¹ sind in England außerordentlich populär und stellen die wohl wichtigste Art der Fremdfinanzierung dar, weil sie durch eine sog. floating charge² gesichert werden können. Die floating charge ist ein Sicherungsmittel an einem Teil oder am gesamten gegenwärtigen und zukünftigen Vermögen der Gesellschaft. Der Inhaber von Schuldverschreibungen (debenture holder) ist nicht am nominal oder authorised capital³ der Gesellschaft beteiligt, er ist nicht Mitglied, sondern Gläubiger der company⁴. Er hat infolgedessen keinen Einfluß auf die Geschäftsführung der Gesellschaft und hat insbesondere auch kein Stimmrecht in der Hauptversammlung. Eine holding company behält deshalb die Kontrolle über die Tochtergesellschaft, wenn sie zur Kapitalaufstockung debentures ausgibt.

1) Vgl. dazu allgemein Gower, S. 401 f., 409 ff., 468 ff.; Charlesworth/Cain, S. 481 ff.; Triebel, Rdz. 73 f., S. 152 ff.; Sealy, S. 349; Moon, S. 194 ff.; Parkinson, S. 15 ff.; Afterman/Baxt, S. 403 f.; Palmer, Chap. 42, S. 424 ff.; aus der Rspr. siehe British India Steam Navigation Co. v. I.R.C. (1880/81) 2 Q.B. 165.

2) Siehe Re Panama New Zealand and Australian Royal Mail Co. (1870) L.R. 5 Ch. App. 318; Re Yorkshire Woolcombers Association Ltd. [1903] 2 Ch. 284, 295 (Romer L.J.); Illingworth and Houldsworth [1904] A.C. 355; in der Lit. vgl. Charlesworth/Cain, S. 498 ff.; Gower, S. 472 ff.; Triebel, Rdz. 73, S. 153; Afterman/Baxt, S. 404 f.; Palmer, Rdz. 43-03 ff.; Pennington, S. 378 ff.; siehe dazu auch The Law Society, Memorandum, Insolvency - The Law on Receivership, July 1978, S. 4.

3) Siehe dazu oben S. 26 bei Fn. 2.

4) Vgl. Gower, S. 402.

b. Die Ausgabe von stimmrechtslosen Stammaktien (non-voting ordinary shares)

Als Äquivalent zu den oben behandelten Mehrstimmrechtsaktien¹ besteht in England weiterhin die Möglichkeit, stimmrechtslose Stammaktien² auszugeben. Auch dadurch läßt sich die Kontrolle über eine Gesellschaft in wenigen Händen konzentrieren³, bzw. bei Kapitalaufstockung erhalten⁴. Die Zulässigkeit der Ausgabe von non-voting ordinary shares war in der Vergangenheit heftig umstritten und wurde vielfach kritisiert. So bemängelte insbesondere der Jenkins Report⁵, daß die Inhaber solcher Aktien trotz Beteiligung am equity share capital⁶ keinen Einfluß auf die Geschäftsführung der Gesellschaft hätten. Er schlug vor, diese stimmrechtslosen Aktien zwar nicht zu verbieten, aber anzuordnen, daß sie als solche ausdrücklich zu kennzeichnen seien. Außerdem sollten ihre Inhaber zumindest auch über Termin und Ablauf von Gesellschafterversammlungen informiert werden müssen. Heute wird eine entsprechende Kennzeichnung der Aktien mit beschränktem Stimmrecht in den Börsenregeln verlangt⁸. Der City Code on Take-overs and Mergers⁹ schreibt ausdrücklich

1) Siehe dazu oben S. 29 ff.

2) Vgl. dazu Gower, S. 423 f.; Charlesworth/Cain, S. 225 f.; Levy, Bd. 2, S. 649 ff.; Pickering, a.a.O., S. 253 f.; Moon, S. 189 ff.; Palmer, Rdz. 34-o9; Mears, J.B.L. (1957), 251 ff.; Schmitthoff, J.B.L. (1957), 5 ff.; ders., a.a.O., S. 346 ff.; Weinberg, paras. 2425 ff.

3) Vgl. Kessler, S. 296; für Amerika siehe Berle/Means, S. 75 f.; sie zitieren als Beispiel einen Fall, in dem auf diese Weise mit einem Kapital von 2,25 Millionen Dollar ein Aktienkapital von 130 Millionen Dollar kontrolliert wurde.

4) Vgl. Berle/Means, S. 75; Gower, S. 423; Charlesworth/Cain, S. 225.

5) Vgl. Cmnd. 1749, paras. 123 ff.

6) Die equity oder ordinary shares entsprechen den Stammaktien des deutschen Rechts; siehe dazu die Definition in C.A. 1948, s. 154 (5).

7) Cmnd. 1749, para. 140 (a)(b).

8) Vgl. Admission of Securities to Listing, Sched. VII, Part. A, para. V; siehe zu den Börsenregeln ausführlich unten S. 66 ff., 160 f.

9) Vgl. dazu im einzelnen unten S. 137 ff.

vor, daß Übernahmeangebote¹ für voting und non-voting ordinary shares prinzipiell die gleichen Konditionen enthalten müssen². Dem Verlangen nach einer gesetzlichen Regelung dieser Materie wurde bisher jedoch nicht entsprochen³. Non-voting ordinary shares sind im englischen Wirtschaftsleben zur Zeit selten, da viele Gesellschaften sie abgeschafft haben, was insbesondere auf den Widerstand der institutional investors⁴ zurückzuführen ist⁵. Damit spielen auch stimmrechtslose Stammaktien bei der Bildung von Konzernen keine Rolle.

III. Kontrolle aufgrund vertraglicher Vereinbarungen

Im Gegensatz zu den bisher erörterten Möglichkeiten der Konzernbildung durch Erwerb entsprechend großer Aktienpakete anderer Gesellschaften haben vertragliche Abreden für die Gründung von Unternehmensverbindungen in England keine praktische Bedeutung. Der Vollständigkeit halber seien sie dennoch erwähnt. Grundsätzlich sind Vereinbarungen der Muttergesellschaft mit einer Tochtergesellschaft als juristischer Person von solchen Abreden zu unterscheiden, die mit einzelnen Aktionären der subsidiary company abgeschlossen werden.

1) Siehe dazu ausführlich unten S. 124 ff.

2) City Code, rule 21 (3).

3) Vgl. Gower, S. 424.

4) Das sind Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds, Unit Trusts, Banken und ähnliche Institutionen; vgl. Schmitthoff, Die Regelung, S. 8; siehe dazu auch Weinberg, para. 206.

5) Vgl. Kessler, S. 296; Moon, S. 190.

1. Vereinbarungen mit der Tochtergesellschaft

Eine holding company kann sich auch dadurch Kontrolle über eine andere Gesellschaft verschaffen, daß sie sich von der Tochtergesellschaft das Recht zur Bestellung der Vorstandsmitglieder (directors) einräumen läßt oder daß sie mit ihr einen management contract abschließt.

a. Das Recht zur Berufung der Vorstandsmitglieder einer Tochtergesellschaft

In England ist es möglich, daß eine Gesellschaft sich von einer anderen das Recht zur Bestimmung der Mehrzahl der Vorstandsmitglieder einräumen läßt¹.

Sofern nämlich die articles of association eines Unternehmens nicht ausdrücklich vorsehen, daß nur Aktionäre die Zusammensetzung des Vorstandes (board of directors) bestimmen sollen, kann dieses Recht auch außenstehenden Dritten und damit einer anderen Gesellschaft gewährt werden².

Allerdings stellt sich die Frage, inwieweit allein das Recht zur Berufung der Mehrzahl der Vorstandsmitglieder einer anderen Gesellschaft der holding company schon Kontrolle über diese Gesellschaft garantiert. Ob-

1) Siehe dazu auch C.A. 1948, s. 154 (1)(a)(i), (2).

2) Ob die Hauptversammlung der Tochtergesellschaft der Einräumung eines solchen Rechtes an eine andere Gesellschaft zustimmen muß oder ob der Vorstand der Tochter in dem Fall alleine handlungsbefugt ist, bestimmt sich im Einzelfall nach der dem Vorstand in den articles of association zugewiesenen Kompetenz; siehe dazu auch unten S. 37, Fn. 1. Vgl. dazu British Murac Syndicate Ltd. v. Alperton Rubber Co. Ltd. [1915] 2 Ch. 186; Pennington, S. 494; Hornsey, M.L.R. 13 (1950), 470, 478 f.

gleich die benannten Direktoren persönlich von der Muttergesellschaft abhängig sein mögen, sind sie rechtlich in ihren Entscheidungen frei und nur ihrer Gesellschaft gegenüber verantwortlich, nicht einzelnen Aktionären, Aktionärsgruppen oder außenstehenden Dritten¹. Wenn der Vorstand einer subsidiary company im Interesse seiner Gesellschaft, nicht aber in dem des Gesamtkonzerns handelt, kann die Muttergesellschaft im Einzelfall direkt keine Entscheidung in ihrem Sinne erzwingen². Nur wenn die Mutter sich mit dem Recht auf Bestellung auch das auf Abberufung der Vorstandsmitglieder hat einräumen lassen³, kann sie die Direktoren gegen solche Personen austauschen, die den Anordnungen der Mutter Folge leisten und ihren Willen letztlich durchsetzen.

Um es nicht so weit kommen zu lassen, werden sich die Vorstandsmitglieder einer subsidiary company normalerweise der Muttergesellschaft gegenüber loyal verhalten. Weil außerdem den Direktoren in den articles of association meistens die weitgehend

1) Vgl. *Percival v. Wright* [1902] 2 Ch. 421; *Bell v. Lever Bros. Ltd.* [1932] A.C. 161; *Coleman v. Myers* [1977] 2 N.Z.L.R. 235; siehe auch *Gower*, S. 573; *Charlesworth/Cain*, S. 350; *Sealy*, S. 234; *Afterman*, S. 6.

2) Siehe dazu *Lonrho Ltd. v. Shell Petroleum* [1980] 1 W.L.R. 627.

3) Das Recht auf Abberufung der Vorstandsmitglieder einer Tochter braucht die Muttergesellschaft sich dann nicht ausdrücklich einräumen zu lassen, wenn sie auch die Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung besitzt, denn gem. s. 184 sind die Direktoren jederzeit durch einfachen Mehrheitsbeschluß (ordinary resolution) abwählbar (siehe dazu *Gower*, S. 149).

selbständige Leitung der Gesellschaft zugewiesen wird¹, hat derjenige, der über die Besetzung des Vorstandes bestimmen kann, in der Regel kontrollierenden Einfluß auf die Geschäftspolitik des Unternehmens. Hiervon geht im übrigen auch das Gesetz aus².

b. Abschluß von Management Contracts

Eine weitere Möglichkeit zur vertraglichen Begründung von Konzernverhältnissen bietet der Abschluß sog. management contracts³. Durch diese Verträge wird die Geschäftsführungsmacht einer Gesellschaft von den Direktoren auf einen Aktionär oder auf einen Dritten, wie z.B. eine andere Gesellschaft, übertragen.

Die rechtliche Wirksamkeit von management contracts könnte fraglich sein, weil die Vorstandsmitglieder einer Gesellschaft durch solche Verträge die ihnen in den articles of association übertragenen Aufgaben und Rechte auf andere delegieren⁴. Dennoch hat der englische Gesetzgeber management contracts ausdrücklich anerkannt⁵. Auch das Jen-

1) Die Direktoren haben keine originären Befugnisse, sie sind nicht Organe, sondern Beauftragte der company (vgl. Triebel, Rdz. 76, S. 158; Behrens, S. 795). Das Gesetz weist nur dem general meeting bestimmte Aufgaben zu. Die Befugnisse der Vorstandsmitglieder werden in den articles of association vertraglich festgelegt (vgl. Schmitthoff, J.B.L. (1959), 114). Dabei folgen die Gesellschaften vielfach dem Vorschlag der im C.A. 1948 enthaltenen Mustersatzung, wonach die Direktoren alle die Aufgaben wahrzunehmen haben, die das Gesetz nicht ausdrücklich der Hauptversammlung zuweist (vgl. C.A. 1948, Table A, clause 80).

2) Vgl. s. 154 (1)(a)(i).

3) Vgl. dazu allgemein Pickering, L.Q.R. 81 (1965), 248, 267 ff.; Veelken, S. 15 ff.; Mestmäcker, Verwaltung, S. 106 ff.; Großfeld, Management, S. 48 ff. (insbesondere Nr. 109); Ballantine, S. 136; Cary, S. 220 ff.

4) Vgl. Veelken, S. 58 ff.; Mestmäcker, a.a.O., S. 111 ff.; Pickering, a.a.O., S. 267.

5) Vgl. C.A. 1948, Table A, clause 81.

kins Committee, das sich eingehend mit diesen Verträgen befaßte, stellte ihre Zulässigkeit nicht in Frage¹. Management contracts dürften allerdings dann unwirksam sein, wenn sich die darin erteilten Ermächtigungen auf Aufgaben erstrecken, die nicht in den Kompetenzbereich der Direktoren fallen².

Trotz der nach englischem Recht im Hinblick auf management contracts bestehenden vollkommenen Vertragsfreiheit³ sind Unternehmensverträge i.S.d. deutschen Konzernrechts in Großbritannien unbekannt⁴. Weil es in England keine Regelung gibt, die den Interessenschutz der beteiligten Personengruppen ausdrücklich gewährleistet, wären solche Verträge auch fast immer rechtswidrig⁵. So würde z.B. ein Gewinnabführungsvertrag i.S.v. § 291 Abs. 1 AktG mit einer nicht 100%igen Tochtergesellschaft, der eine Abführung des Gewinns an die Muttergesellschaft anstatt einer gleichmäßigen Gewinnausschüttung vorsähe, eine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre bedeuten und damit gegen C.A.1980, s. 75

- 1) Vgl. Cmnd. 1749, paras. 96, 99 (n); das Committee befaßte sich im wesentlichen mit Gefahren und Mißbrauchsmöglichkeiten derartiger Unternehmensverträge; siehe dazu auch Minutes of Evidence, S. 753 ff.
- 2) So jedenfalls die Entscheidung des neuseeländischen Supreme Court im Falle Woodlands Ltd. v. Logan [1948] N.Z.L.R. 230; soweit ersichtlich, hatten englische Gerichte bis heute nicht über die Wirksamkeit von management contracts zu entscheiden, auch im Falle Investment Trust Corporation Ltd. v. Singapore Traction Co. Ltd. [1935] Ch. 615 stand die Gültigkeit des dort abgeschlossenen management contract nicht in Frage; siehe dazu auch Pickering, a.a.O., S. 268; Großfeld, Management, S. 48 (Nr. 109).
- 3) Vgl. Schmitthoff, Unternehmensverbindungen, S. 35, Diskussionsbeitrag Schmitthoff.
- 4) So Donaldson, S. 63; siehe auch Schmitthoff, a.a.O., S. 28 f. und Diskussionsbeitrag S. 33.
- 5) Vgl. Donaldson, a.a.O.

(1)¹ verstoßen². Ein Weisungsrecht der Mutter würde mit der Verpflichtung der Direktoren von Tochtergesellschaften, Entscheidungen nur nach der Interessenlage des eigenen Unternehmens zu treffen, kollidieren³.

2. Vereinbarungen mit Aktionären der Tochtergesellschaft

Voting agreements, irrevocable proxies und voting trusts bieten einer Muttergesellschaft weitere Möglichkeiten, um sich durch Vertrag die Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung einer anderen Gesellschaft und damit Kontrolle über dieses Unternehmen zu verschaffen.

a. Das Voting Agreement

Bei einem voting agreement⁴ verpflichten sich einzelne Aktionäre einer Gesellschaft, ihr Stimmverhalten in der Hauptversammlung nach dem Willen der holding company zu richten. Die Aktionäre sichern der Obergesellschaft dadurch die Kontrolle, sofern die Mutter über mehr als 50% der Stimmen verfügen kann. Da es sich beim Stimmrecht des Aktionärs nach englischer Auffassung um ein Vermögensrecht

1) Vgl. dazu ausführlich unten S. 101 ff.

2) Vgl. Donaldson, S. 63 f.; Schmitthoff, Unternehmensverbindungen, S. 35 f., Diskussionsbeiträge Schmitthoff und Würdinger; Schmitthoff (vgl. S. 36) weist darauf hin, daß die Stock Exchange Rules für Gesellschaften, die bei der Börse kotiert sind - das betrifft somit hauptsächlich die public companies - verlangen, daß die Satzungen gewisse Schutzbestimmungen für Aktionäre enthalten. Einen Gewinnabführungsvertrag würde deshalb schon die Börse nicht zulassen.

3) Vgl. Donaldson, a.a.O., siehe dazu auch unten S. 106 ff.

4) Vgl. dazu allgemein Pickering, a.a.O., S. 255 f.; Weinberg, para. 2404; Levy, Bd. 2, S. 659 f.; Gower, S. 568 f.; Hubermann, Can. Bar Rev. 41 (1963), 538; Krüger, L.Q.R. 94 (1978) 557.

handelt¹, über das der Inhaber nach seinem Willen bestimmen darf², sind voting agreements auch nach Ansicht der Rechtsprechung grundsätzlich möglich³. In der Praxis erwiesen sich derartige Vereinbarungen allerdings nicht als sehr sicheres Mittel zur Kontrolle anderer Gesellschaften. Voting agreements waren oft leicht zu umgehen und die Gerichte hielten sich bei ihrer Auslegung eng an den Wortlaut⁴. Voting agreements sollten deshalb zur Absicherung von Kontrollmöglichkeiten alle voraussehbaren Eventualitäten berücksichtigen⁵.

b. Das Irrevocable Proxy

Eine Muttergesellschaft hat in diesem Zusammenhang weiterhin die Möglichkeit, sich von einzelnen Aktionären eines anderen Unternehmens zur Ausübung der Stimmrechte in der Hauptversammlung bevollmächtigen zu lassen (proxy-system)⁶. S. 136 gestattet dies ausdrücklich⁷. Obgleich in England regelmäßig die Unternehmensleitung der

1) Vgl. *Jessel M.R. in Pender v. Lushington* (1877) 2 Ch. D. 70, 75 f.; *North- West-Transportaion v. Beatty* (1887) 12 App. Cas. 589; *Bur-land v. Earle* [1902] A.C. 83; *Baird v. Baird & Co. Ltd.* 1949 S.L.T. 368; siehe auch *Gower*, S. 615; *Palmer*, Rdz. 34-01.

2) Vgl. *Pickering*, a.a.O., S. 250 bei Fn. 10 m.w.N.

3) Vgl. *Greenwell v. Porter* [1902] 1 Ch. 530; *Puddelphatt v. Leigh* [1916] 1 Ch. 200.

4) Vgl. *Greenhalgh v. Mallard* [1943] 2 All E.R. 234; *Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd.* [1946] 1 All E.R. 512; siehe *Pickering*, a.a.O., S. 256 f.

5) Vgl. *Pickering*, a.a.O., S. 257.

6) Vgl. zum proxy-Stimmrecht allgemein *Gower*, S. 538 ff.; *Charlesworth/Cain*, S. 301 ff.; *Palmer*, Rdz. 53-11 bis 53-13; *Pennington*, S. 568 ff.; *Levy*, Bd. 2, S. 652 f.; *Hornsey*, M.L.R. 13 (1950), 470, 474 f.; *Curzan/Pelesh*, *Harv. L. Rev.* 93 (1979/I) 670 ff.

7) Siehe auch C.A. 1948, Sched. 1, Table A, clauses 67 ff.; vgl. *Powell-Smith*, S. 96.

eigenen Gesellschaft zur Ausübung der proxy-Stimmrechte ermächtigt wird¹, ist es dort durchaus zulässig, auch Banken oder sonstige Dritte - somit auch eine andere Gesellschaft - mit der Stimmrechtsvertretung zu beauftragen². Grundgedanke des Rechtsinstituts des proxy-Stimmrechts ist es, Aktionären, die aus irgendwelchen Gründen an einer Gesellschafterversammlung nicht teilnehmen können, trotzdem die Möglichkeit wirksamer Stimmabgabe zu gewährleisten³. Grundsätzlich steht es dem proxy-Geber frei, die proxy-Erteilung jederzeit zu widerrufen⁴ und damit eine möglicherweise bestehende Stimmenmehrheit der Mutter in der Untergesellschaft aufzuheben. Eine auf einfachen proxies basierende Stimmenmehrheit bietet deshalb keine sichere Basis für eine entscheidende und dauerhafte Kontrolle der anderen Gesellschaft.

Diese Basis können proxies nur dann gewährleisten, wenn sie wenigstens für einen gewissen Zeitraum unwiderruflich (irrevocable) sind⁵. Ein Vertretungsrecht ist aber nach allgemeiner Ansicht nur dann unwiderruflich, wenn es mit einer finanziellen Beteiligung (interest) verbunden ist⁶.

-
- 1) Im Gegensatz dazu steht das Depotstimmrechtssystem, bei dem üblicherweise Banken mit der Stimmrechtsausübung betraut werden. Obgleich § 134 Abs. 3 Satz 1 AktG lediglich sagt, daß das Stimmrecht durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden kann, ist eine Bevollmächtigung von Vorstand oder Aufsichtsrat als Organ in Deutschland nach h.M. unzulässig; vgl. dazu Großfeld/Ebke, AG (1977), 57 ff., 92 ff., 95; Großfeld, Management, S. 98 (Nr. 237 f.); Möhring, FS Gessler, S. 127, 129 ff.
 - 2) Vgl. Großfeld/Ebke, a.a.O.; Möhring, a.a.O., S. 130; siehe auch von Falkenhausen, AG (1960), 122.
 - 3) Vgl. Levy, a.a.O., S. 652.
 - 4) Vgl. Levy, a.a.O., S. 653; Pennington, S. 569; zum amerikanischen Recht siehe Ballantine, S. 424 f.; ders., Tex. L. Rev. 21 (1942-43) 139, 146 f.
 - 5) Vgl. Pickering, a.a.O., S. 262.
 - 6) Vgl. Powell, R., S. 392 ff.; Pickering, a.a.O.; zum amerikanischen Recht siehe Ballantine, S. 424; ders., Tex. L. Rev., a.a.O., S. 146.

Ob diese Regel auch für das irrevocable proxy zu gelten hat, wurde - soweit ersichtlich - in der englischen Rechtsprechung noch nicht entschieden¹. Wenn es dazu käme, wäre zu berücksichtigen, daß das irrevocable proxy in seiner Wirkung letztlich einem voting agreement entspricht und daß eine unterschiedliche Behandlung beider Institute deshalb wohl schwer zu begründen wäre². Somit ist auch das irrevocable proxy ein unsicheres Mittel zur Erlangung der Kontrolle über eine andere Gesellschaft.

c. Der Voting Trust

Auf vertraglicher Vereinbarung mit den Aktionären der Tochtergesellschaft basiert ebenfalls der voting trust³. Die Aktionäre der Untergesellschaft bestellen dabei die Muttergesellschaft zum trustee für ihre Anteile⁴. Die Mutter wird

- 1) In der amerikanischen Entscheidung *Re Chilson*, 168 A. 82, 86 (Del. Ch. 1933) wurde ein solches "interest" verlangt. Das Gericht verstand darunter ein "... recognizable property or financial interest in the stock in respect of which the voting power is to be exercised ..., as distinguished from an interest in the corporation generally, on the one hand, and an interest in the bare voting power or the result to be accomplished by the use of it, on the other hand" (ein erkennbares Vermögen oder eine finanzielle Beteiligung am Grundkapital, worauf die Ausübung der Stimmrechte sich beziehen muß, im Unterschied zu einem Anteil an der Gesellschaft generell auf der einen Seite und einem Anteil lediglich an den Stimmrechten oder an den Ergebnissen, die mit Hilfe der Stimmrechte erreicht werden, andererseits); vgl. auch Großfeld, *Management*, S. 93 (Nr. 221); Ballantine, *Tex. L.Rev.*, a.a.O., S. 139, 146.
- 2) *So Pickering*, a.a.O., S. 262 f.
- 3) Vgl. dazu *Levy*, S. 656 ff.; *Pickering*, a.a.O., S. 257 ff.; *Ballantine*, *Tex. L. Rev.*, a.a.O., S. 139 ff.; allgemein zum Rechtsinstitut des trust vgl. *Henrich*, S. 100 ff. m.w.N.; *Gower*, S. 125 f.; *James*, Chap. 11, S. 460 ff.; *Koetz*, *Roth*, S. 164 ff.
- 4) Sofern das memorandum of association weit genug gefaßt ist, kann eine company als trustee eingesetzt werden, vgl. dazu *Gower*, S. 125.

rechtlich Eigentümerin der betreffenden Aktien und erhält dadurch die Möglichkeit, die mit diesen Anteilen verbundenen Stimmrechte auszuüben. Die holding company ist nicht weisungsgebunden, unterliegt allerdings der Maßgabe, daß sie die ihr übertragenen Stimmrechte auftragsgemäß zugunsten der Aktieninhaber (beneficiaries)¹ gebrauchen muß. Die den Aktionären verbleibenden Rechte beschränken sich im wesentlichen auf Dividendenansprüche².

Der voting trust wurde entwickelt, um den gegen das irrevocable proxy geäußerten Einwänden entgegenzutreten. Er hat praktisch die gleiche Wirkung wie das irrevocable proxy³. In einem Fall übt die holding company das Stimmrecht als Vertreterin der Aktionäre, im anderen als Eigentümerin der entsprechenden Aktien aus. Im englischen Wirtschaftsleben ist der voting trust bedeutungslos⁴. Soweit ersichtlich, hatten englische Gerichte über die Zulässigkeit des voting trust noch nicht zu entscheiden⁵. In Amerika, wo dieses Rechtsinstitut häufig gebraucht wird und in vielen Staaten eine gesetzliche Regelung erfahren hat, ist es starker Kritik ausgesetzt, da es eine sehr weitgehende Abtretung von Aktionärsrechten für einen sehr langen Zeitraum ermöglicht⁶.

Für die Konzernbildung ist der auf vertraglichen Abreden basierende Kontrollerwerb in England damit ohne Be-

1) Vgl. dazu James, S. 471 f.; Koetz, S. 28 f.

2) Vgl. Levy, Bd. 2, S. 656; siehe auch Ballentine, a.a.O., S. 147.

3) Vgl. Pickering, a.a.O., S. 257; siehe auch Ballantine, a.a.O., S. 147 f.

4) So Gower, S. 568, Fn. 84.

5) Vgl. Pickering, a.a.O., S. 259.

6) Vgl. dazu insbesondere Ballantine, a.a.O., S. 168.

deutung. Die im Vorhergehenden erörterten Möglichkeiten sind für Wirtschaftsunternehmen entweder grundsätzlich uninteressant oder zu unsicher, als daß sich darauf eine einheitliche Konzernpolitik stützen ließe.

IV. De Facto Kontrolle

Den oben erörterten Kontrollmöglichkeiten, ob sie sich nun auf Aktienmehrheiten oder vertragliche Vereinbarungen stützen, ist gemeinsam, daß sie rechtlich durchsetzbar sind. Große Bedeutung hat im Wirtschaftsleben daneben aber die sog. de facto Kontrolle¹.

Es sind zahlreiche Faktoren denkbar, aus denen sich de facto Kontrolle ergeben kann. So besteht in großen public companies häufig die Situation, daß viele Kleinaktionäre Gesellschafterversammlungen nicht besuchen und sich für die Geschäfte ihrer Gesellschaft im einzelnen auch nicht interessieren. Kommt dann hinzu, daß das Aktienkapital der Gesellschaft sehr breit gestreut ist, reicht häufig schon ein Block von weit unter 50% der Stimmrechtsaktien zur Kontrolle aus. Wie hoch der Prozentsatz jeweils sein muß, hängt von den individuellen Verhältnissen der einzelnen company ab. Gemeinhin wird ein Betrag von 25% bis 30% der stimmberechtigten Aktien als ausreichend angese-

1) Vgl. dazu Pickering, a.a.O., S. 269 ff.; Kessler, S. 20; siehe auch Berle/Mean, S. 80 ff.

hen¹.

Im Rahmen der de facto Kontrolle spielen auch Beziehungen und individuelle Eigenschaften, wie persönliche Ausstrahlung, Vertrauenswürdigkeit, Talent, Verhandlungsgeschick und Durchsetzungsvermögen der Direktoren und sonstigen Vertreter einer holding company eine bedeutende Rolle. Die genannten Faktoren können der Muttergesellschaft einen - bezogen auf ihre Kapitalbeteiligung - unverhältnismäßig großen Einfluß sichern. Weil diese individuellen Momente oft mit anderen Kontrollmöglichkeiten zusammen auftreten, ist ihre tatsächliche Wirkung im Einzelfall nur schwer zu bestimmen².

Abschließend bleibt festzustellen, daß Konzernverhältnisse in England normalerweise darauf basieren, daß die Muttergesellschaft oder von ihr kontrollierte Unternehmen über die Mehrheit der stimmberechtigten Aktien der Tochter- und Enkelgesellschaften verfügen. Unternehmensverträge i.S.d. §§ 291 ff. des deutschen Aktiengesetzes kommen dort nicht vor. Sie wären in den meisten Fällen rechtswidrig.

1) Vgl. Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 18, der 25% der Stimmrechtsaktien für die Kontrolle über eine Gesellschaft als ausreichend ansieht; nach Ansicht von Pickering, a.a.O., S. 271 genügen u.U. sogar schon 20%; daß man in Wirtschaftskreisen allgemein 30% der Stimmrechtsaktien als ausreichend ansieht, zeigt insbesondere auch die Tatsache, daß der City Code on Take-overs and Mergers in Rule 34 vorschreibt, daß derjenige, der 30% der Stimmrechtsaktien einer Gesellschaft erwirbt, auch für die restlichen Aktien ein Erwerbsangebot abgeben muß (vgl. dazu im einzelnen unten S. 147 ff.).

2) Vgl. Pickering, a.a.O., S. 272.

3. Kapitel

=====

Der Schutz von Minderheitsaktionären konzernbeteiligter Gesellschaften nach englischem Recht

Bedingt durch die Eingliederung ihres Unternehmens in die Geschäftspolitik des Gesamtkonzerns werden die Interessen der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften im Wirtschaftsleben häufig nicht angemessen berücksichtigt oder sogar bewußt vernachlässigt. Das kann z.B. der Fall sein, wenn die geschäftliche Tätigkeit einer subsidiary company ganz eingestellt oder zumindest im Umfang reduziert wird, weil die Muttergesellschaft einen entsprechenden Geschäftsbereich im eigenen Unternehmen ausbauen möchte¹. Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften können auch dadurch beeinträchtigt werden, daß ihrer Gesellschaft Steuerbelastungen zugewiesen werden, daß bei Vermögensübertragungen innerhalb des Konzerns eine für ihr Unternehmen nachteilige Preispolitik angeordnet wird² oder daß die Muttergesellschaft eine für den Konzern vorteilhafte, für die Untergesellschaft aber nachteilige Dividendenpolitik betreibt³.

Schutzwürdig sind im Rahmen von Konzernverhältnissen aber nicht nur die außenstehenden Aktionäre der Tochtergesellschaften, sondern möglicherweise auch die der Muttergesellschaft. Es ist denkbar, daß der Einfluß von Minderheitsak-

- 1) Vgl. dazu *Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer* [1959] A.C. 324; siehe auch *Schreiber v. Ryan* 396 A. 2d 512 (1978); *Sinclair Oil Corporation v. Levien* 280 A. 2d 717 (Del. Sup. 1971); *Prentice, Groups of Companies*, S. 113.
- 2) Vgl. *Trans World Airlines Inc. v. Summa Corporations* 374 A. 2d 5 (Del. Ch. 1977); siehe auch *Prentice, a.a.O.*
- 3) Vgl. dazu *Sinclair Oil Corporation v. Levien, a.a.O.*; siehe auch *Prentice, a.a.O.*

tionären einer holding company auf einzelne Geschäftszweige ihrer Gesellschaft durch die Ausgliederung von Unternehmensteilen in selbständige subsidiaries ausgeschaltet wird¹.

Im Folgenden ist deshalb zu untersuchen, wie sich das englische Recht mit der angesprochenen Problematik auseinandersetzt und wie es den Schutz der erwähnten Personengruppen gewährleistet.

A. Der Schutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften in einem bestehenden Konzern

In Anlehnung an Schutzgedanken und Regelungsbereich des deutschen Konzernrechts² sei auch für das englische Recht zunächst erörtert, inwieweit es in einem bestehenden Konzern einen ausreichenden Interessenschutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften garantiert. Im Mittelpunkt der Erörterung stehen verschiedene, sich zum Teil auch speziell auf Konzernverhältnisse beziehende Vorschriften und Rechtsinstitute mit präventivem Schutzcharakter. Außerdem wird untersucht, welche Möglichkeiten das englische Recht den Minderheitsaktionären von Tochtergesellschaften anbietet, damit sie sich gegen eine konkrete Beeinträchtigung ihrer Rechte und Interessen offensiv verteidigen können.

1) Vgl. dazu Painter, *Ind. L. Jr.* 36 (1960-61) 143, 144; siehe zur Problematik auch Timm, S. 69, 103 ff., 128 ff.; Großfeld/Brondix, *JZ* (1982), 589 ff.; Hommelhoff, S. 400.

2) Vgl. Immenga, *WuR* 32 (1980), 73 f.

I. Vorschriften und Rechtsinstitute mit präventivem Schutz- charakter

Außer den gesetzlichen Vorschriften sind auch im Rahmen des Präventivschutzes die Regeln des Börsenhandels sowie das für die Rechtsfortbildung sehr bedeutsame case law zu betrachten.

1. Vorschriften des Statute Law

Bezüglich des gesellschaftsrechtlichen Schutzes von Minderheitsaktionären ließ sich der englische Gesetzgeber von dem Grundgedanken leiten: "forwarned is forearmed"¹. Das statute law enthält deshalb sehr ausführliche Publizitätsvorschriften, außerdem gibt es den Aktionären einen gewissen Einfluß auf das Management der Gesellschaft.

a. Publizitätsvorschriften des englischen Gesellschafts- rechts

Um die Aktionäre in die Lage zu versetzen, sich selbst schützen², sowie Risiken und Folgen ihres Handelns möglichst sachkundig beurteilen zu können, erließ der englische Gesetzgeber detaillierte Vorschriften über die Erstellung von Jahresabschlüssen.

aa. Vorschriften des allgemeinen Gesellschaftsrechts

Für konzernbeteiligte Unternehmen gelten zunächst auch die allgemeinen Vorschriften bezüglich des Jahresabschlusses

1) Gower, S. 497.

2) Vgl. Rae Smith, Acc. (1967), S. 586; Gower, a.a.O.

von Gesellschaften. Danach muß der Vorstand der Hauptversammlung am Ende eines Geschäftsjahres eine Bilanz sowie eine Gewinn- und Verlustrechnung vorlegen¹. Der Jahresabschluß soll ein wahres und getreues Bild (a true and fair view)² von der Situation der Gesellschaft am Abschlußstichtag sowie von ihrem Gewinn und Verlust im abgelaufenen Geschäftsjahr geben³. Um sicherzustellen, daß die Jahresbilanz mit den tatsächlichen Verhältnissen einer Gesellschaft übereinstimmt, hat jede company sämtliche Buchungsbelege aufzubewahren⁴. Im Normalfall muß die Bilanz von zwei Direktoren unterschrieben werden⁵. Jeder Jahresabschluß unterliegt der Prüfungspflicht unabhängiger Revisoren (auditors), die über ihre Untersuchungen einen Bericht (auditors report) zu erstellen haben⁶. Dieser Bericht ist der Bilanz beizufügen⁷, ebenso wie der Geschäftsbericht der Direktoren (directors report)⁸. Den Aktionären, Inhabern von Schuldverschreibungen und bestimmten anderen Personen sind

1) Vgl. C.A. 1976, s. 1.

2) Das Gesetz definiert den Begriff "true and fair view" nicht. Der Jenkins Report bezeichnete dieses Erfordernis als "Hinweis auf den erforderlichen Standard (... as an indication of the required standard)" (vgl. Cmnd. 1749, para. 332). Da es sich bei dem Begriff "true and fair view" um einen allgemeinen Grundsatz handelt, dem jeder Jahresabschluß genügen muß (vgl. Palmer, Rdz. 66-05; Pennington, S. 622), ist er nicht sehr eng auszulegen. Normale Buchführungspraxis, die den speziellen Erfordernissen von C.A. 1948, Sched. 8 (gem. C.A. 1981, s. 1 umbenannt in Sched. 8A) genügt, scheint diesem Anspruch gerecht zu werden (vgl. Palmer, Rdz. 66-05; siehe auch Re Press Caps Ltd. [1949] Ch. 434).

3) Vgl. C.A. 1948, s. 149 (1).

4) Vgl. C.A. 1976, s. 12.

5) Vgl. C.A. 1948, s. 155.

6) Vgl. C.A. 1967, s. 14. Die letzten Companies Acts haben die Befugnisse der Rechnungsprüfer wesentlich erweitert (vgl. z.B. C.A. 1967, ss. 13, 14 und C.A. 1976, ss. 13 bis 20). Diese Entwicklung ist Ausdruck des ständigen Bemühens des englischen Gesetzgebers um möglichst weitgehende Transparenz und Durchsichtigkeit gesellschaftsinterner Verhältnisse zum Schutz von Aktionären und Gläubigern.

7) Vgl. C.A. 1948, ss. 156 und 157 i.V.m. C.A. 1967, ss. 16 bis 23.

8) Vgl. dazu Pennington, S. 620 ff.; Triebel, Rdz. 82, S. 169.

mindestens drei Wochen vor einer Hauptversammlung Kopien der Bilanz und des Rechnungsprüferberichts¹ sowie des Geschäftsbereichs der Direktoren zuzustellen².

bb. Konzernrechtliche Vorschriften

Neben der allgemeinen Regelung des Jahresabschlusses von Gesellschaften hat der englische Gesetzgeber besondere Vorschriften über Konzernabschlüsse erlassen. Er wollte der Tatsache gerecht werden, daß konzernbeteiligte Gesellschaften ihnen zugewiesene Einzelaufgaben im Rahmen eines Gesamtunternehmens wahrnehmen. Der Gesetzgeber rückte bei den konzernrechtlichen Vorschriften vom Grundsatz der eigenständigen Rechtspersönlichkeit (distinct legal entity) juristischer Personen ab. Aufgrund einer sehr engen Interpretation der Entscheidung des House of Lords im Falle Salomon v. Salomon & Co.³ hat die distinct legal entity Regel das englische Gesellschaftsrecht seit Ende des vorigen Jahrhunderts maßgeblich beeinflußt⁴.

(1) Der Konzernbegriff gem. Companies Act 1948, s. 154 (1)

Um nicht jeden irgendwie gearteten, möglicherweise ganz losen Verbund mehrerer Gesellschaften den konzernrechtlichen Vorschriften des englischen Rechts zu unterwerfen, stellt das Gesetz für seine Zwecke an die Existenz eines Konzerns bestimmte Anforderungen⁵. Es definiert den Konzernbegriff

1) Vgl. C.A. 1948, s. 158.

2) Vgl. C.A. 1967, s. 24.

3) [1897] A.C. 22.

4) Vgl. dazu ausführlich unten S. 183 ff.

5) Zum Konzernbegriff gem. s. 154 (1) vgl. allgemein Halsbury's, Bd. 7, Companies, para. 634; Pennington, S. 640 ff.; Siebel, ZHR 119 (1956), 89, 93 ff.

indirekt, indem es sagt, wenn eine Gesellschaft als Tochtergesellschaft einer anderen zu gelten hat. S. 154 (1) normiert drei Fälle. Demnach liegt eine Tochtergesellschaft zunächst dann vor, wenn eine andere Gesellschaft, die Muttergesellschaft¹, Aktien von ihr hält und die Zusammensetzung ihres Vorstandes kontrolliert². Die Mutter muß selbständig, ohne fremde Zustimmung oder Hilfe, alle oder die Mehrheit der Direktoren ernennen oder abberufen können³. Dabei darf es keine Rolle spielen, ob die holding company sich auf eine Stimmrechtsmajorität in der Hauptversammlung der subsidiary company, auf vertragliche Abreden oder auf eine ausdrückliche Satzungsbestimmung stützt⁴. Zwei Erfordernissen hat die Muttergesellschaft somit zu genügen, sie muß Aktionärin der Tochtergesellschaft sein und rechtlich durchsetzbare Kontrolle haben.

Auf diese letzte Voraussetzung verzichtet die zweite Alternative von s. 154 (1)(a). Sie definiert eine Gesellschaft als subsidiary company, wenn die Majorität des Stammaktienkapitals (equity share capital)⁵ dieses Unternehmens von einer anderen Gesellschaft gehalten wird. Insbesondere das Jenkins Committee kritisierte diese Tatbestandsalternative heftig. Es bemängelte vor allem, daß eine Tochtergesellschaft infolge dieser Regelung zwei Muttergesellschaften haben könne. Damit war der Fall gemeint, daß eine Gesellschaft mehr als 50% des equity Aktienkapitals der subsidiary besitzt und daß eine andere Gesellschaft trotz möglicherweise nur sehr geringer Kapitalbeteiligung die Zusammensetzung des Vorstandes der Tochter kontrollieren kann.

1) Das ist eine Gesellschaft, die wenigstens eine Tochtergesellschaft hat, vgl. C.A. 1948, s. 154 (4).

2) Vgl. C.A. 1948, s. 154 (1)(a)(i).

3) Vgl. C.A. 1948, s. 154 (2).

4) Vgl. Pennington, S. 642.

5) Vgl. C.A. 1948, s. 154 (5); siehe auch Triebel, Rdz. 66, S. 137; Siebel, ZHR 119 (1956), 89, 95.

Außerdem war das Committee der Ansicht, daß ein konsolidierter Jahresabschluß sogar irreführend sei, wenn die Obergesellschaft nicht rechtlich durchsetzbare Kontrolle habe. Es empfahl deshalb, s. 154 (1)(a) abzuschaffen. Das Jenkins Committee sah allerdings, daß die Abschaffung für die Aktionäre auch nachteilig sein würde, weil die Aktionäre dann weniger Informationen erhielten, da selbst bei hoher Kapitalbeteiligung ein konsolidierter Jahresabschluß nicht erstellt zu werden brauchte. Dies glaubte man aber durch Verschärfung anderer Publizitätsvorschriften ausgleichen zu können¹.

Bei den genannten Alternativen von s. 154 (1)(a) werden Aktien, die eine Gesellschaft als Treuhänderin (in a fiduciary capacity) für Dritte hält und Rechte, die sie als Treuhänderin ausübt, für die rechtliche Qualifikation als Muttergesellschaft nicht berücksichtigt. Dagegen werden Aktien und Rechte, die eine Gesellschaft als Strohmann (nominee) für die holding company hält bzw. ausübt, mitgezählt.

Der letzte gesetzlich geregelte Fall einer subsidiary company verdankt seine Normierung der Anregung des Cohen Report³. Auch die Enkelgesellschaft ist danach subsidiary company der Obergesellschaft⁴.

Die Definition des Konzernbegriffs gem. s. 154 (1) hat den Nachteil, daß sie die Existenz einer Tochtergesellschaft von gesetzlich detailliert normierten Kriterien abhängig macht. Außerdem wird der im Zusammenhang mit der Bildung von Konzernen sehr wesentliche Bereich der de facto Kontrolle⁵

1) Cmnd. 1749, para. 150.

2) Vgl. C.A. 1948, s. 154 (3).

3) Cmnd. 6659, paras. 116, 118.

4) C.A. 1948, s. 154 (1)(b).

5) Siehe dazu oben S. 44 ff.

von s. 154 (1) nicht erfaßt¹.

(2) Der Konzernabschluß

Das Geschäftsverhalten konzernangehöriger Gesellschaften wird häufig durch die Tatsache bestimmt, daß die companies einem wirtschaftlich zusammenhängenden Unternehmensverbund angehören. Zudem ist es möglich, durch interne Transaktionen zu Konditionen, die im Wirtschaftsleben unter normalen Umständen nicht akzeptiert würden, Gewinne oder Verluste gezielt auf einzelne Gesellschaften zu verteilen. Dadurch werden die wahren Vermögensverhältnisse der beteiligten Unternehmen verschleiert.

Um die konzerninternen Verhältnisse und Beziehungen für Aktionäre und Außenstehende durchsichtig zu machen, verlangt das Gesetz die Erstellung besonderer Konzernabschlüsse. Jede Gesellschaft, die am Ende ihres Geschäftsjahres Tochtergesellschaften hat, ist gem. s. 150 (1)² verpflichtet, ihrer Hauptversammlung mit dem eigenen Jahresabschluß auch einen Konzernabschluß³ vorzulegen. Der Konzernabschluß muß Aufschluß geben über die wirtschaftlichen Verhältnisse der einzelnen Gesellschaften sowie über die Gewinne und Verluste der companies im letzten Geschäftsjahr.

Die Verpflichtung zur Erstellung von Konzernabschlüssen gilt nicht für solche Muttergesellschaften, die selbst

1) Vgl. Siebel, a.a.O., S. 94; § 17 AktG stellt in dem Zusammenhang viel allgemeiner auf die Möglichkeit eines beherrschenden Einflusses ab.

2) Die Vorschrift wurde neu gefaßt gem. C.A. 1976, s. 8 (1).

3) Vgl. dazu Siebel, a.a.O., S. 100 ff.; Pennington, S. 646 ff.; Gower, S. 511 f.; Halsbury's, Bd. 7, Companies, paras. 644 ff.; Gore-Browne, S. 585 ff.; Bogie; Ernst & Whinney, S. 44 ff.

100%ige Töchter von in Großbritannien eingetragenen Gesellschaften sind¹. Eine 100%ige Tochter in diesem Sinne liegt vor, wenn sämtliche Aktien des Unternehmens von der Muttergesellschaft, von einer anderen Tochtergesellschaft der Mutter oder von Stroh Männern dieser Gesellschaften gehalten werden². Grund der Ausnahmeregelung ist die Tatsache, daß eine 100%ige Tochtergesellschaft keine außenstehenden Aktionäre hat, die durch eine Verschleierung der Aktivitäten ihres Unternehmens benachteiligt werden könnten³.

In drei weiteren Fällen stellt das Gesetz es in das Entscheidungsermessen des Vorstandes der Muttergesellschaft, ob Tochtergesellschaften in einen Konzernabschluß einbezogen werden sollen oder nicht. Eine Einbeziehung ist dann nicht notwendig, wenn sie nach Meinung der Direktoren angesichts nur geringer Beträge oder zu hoher Kosten unpraktisch oder für die Aktionäre wertlos wäre⁴. Weiterhin braucht eine subsidiary dann nicht berücksichtigt zu werden, wenn die Einbeziehung nach Ansicht des Vorstandes irreführend oder für das Geschäft der Mutter oder für das einer Tochtergesellschaft schädlich wäre⁵. Auch wenn der Geschäftsbetrieb von Mutter- und Tochtergesellschaft so verschiedenartig ist, daß beide vernünftigerweise nicht als ein Unternehmen behandelt werden können⁶, braucht die subsidiary company in einem Konzernabschluß nicht berücksichtigt zu werden.

1) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (2)(a).

2) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (4); siehe dazu auch oben, S. 24 f.

3) Vgl. Magnus/Estrin, S. 166; Siebel, a.a.O., S. 102; Buckley, S. 345.

4) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (2)(b)(i).

5) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (2)(b)(ii).

6) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (2)(b)(iii).

Aus den beiden letztgenannten Gründen darf unter Umständen nur mit Zustimmung des Handelsministeriums von der Erstellung eines Konzernabschlusses abgesehen werden. Der Bilanz der Muttergesellschaft ist in diesen Fällen ein Bericht beizufügen, in dem die Direktoren begründen, warum ein Konzernabschluß nicht erstellt wurde. In diesem Bericht ist auch der Gesamtbetrag des Reingewinns der Tochter anzugeben, sofern Gesellschafter der holding company an diesem Gewinn beteiligt sind und er im Abschluß der Muttergesellschaft nicht aufgeführt wird¹. Um möglichen Mißbrauch mit den genannten Ausnahmenvorschriften zu verhindern, normiert das Gesetz für fehlerhaftes Verhalten der Vorstandsmitglieder die Androhung einer Geldstrafe von £ 1000².

In der Praxis ist der weite Entscheidungsspielraum, den die Direktoren der holding company in bezug auf die Einbeziehung von Tochtergesellschaften in einen Konzernabschluß haben, umstritten. Der Wirtschaftsprüferverband (The Institute of Chartered Accountants in England and Wales)³ schlug vor, außer wenn die holding company selbst eine 100%ige Tochtergesellschaft ist, auch dann von der Erstellung eines Konzernabschlusses abzusehen, wenn

- sich die Tätigkeit einer Tochtergesellschaft von der des restlichen Konzerns so unterscheidet, daß ein gemeinsamer Abschluß geradezu irreführend wäre,
- eine Muttergesellschaft zwar über die Mehrheit des equity share capital verfügt, dabei aber weder die Stimmenmajorität besitzt, noch die Möglichkeit hat, die Mehrheit der Vorstandsmitglieder zu bestimmen,

1) Vgl. C.A. 1948, Sched. 8 (gem. C.A. 1981, s. 1 umbenannt in Sched. 8A), paras. 15 (4) und 21 (b) i.V.m. C.A. 1967, Sched. 2.

2) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (3) i.V.m. C.A. 1980, ss. 87 (1), 88 und Sched. 3.

3) Vgl. dazu Schmitthoff, Unternehmensverbindungen, S. 27; siehe auch Dietl/Moss/Lorenz.

- die subsidiary unter so starken Beschränkungen arbeitet, daß die Kontrollmöglichkeit der Muttergesellschaft auf absehbare Zeit stark beeinträchtigt ist,
- die Kontrollmöglichkeit der holding company nur für einen beschränkten Zeitraum besteht.

Darüberhinaus sollten die Direktoren der Muttergesellschaft nach dem Vorschlag des Wirtschaftsprüferverbandes weitere Ausnahmen nur zulassen können, wenn sie diese Ausnahmen im Einzelfall rechtfertigen und begründen¹. Im Gegensatz zur geltenden gesetzlichen Regelung stünde die Entscheidung über die Einbeziehung einer Tochtergesellschaft in einen Konzernabschluß nach dem Vorschlag des Wirtschaftsprüferverbandes nicht ausschließlich im Belieben des Vorstandes der holding company. Der Gesetzgeber berücksichtigte diesen Vorschlag bis jetzt nicht².

-
- 1) Vgl. Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Statement of Standard Accounting Practice Nr. 14, Group Accounts, September 1978.
 - 2) Eine Gesetzesänderung ist hier auch erst zu erwarten, wenn die Siebte EG-Richtlinie, die sich mit Konzernabschlüssen befaßt, verabschiedet wird. Zur Zeit wird der Entwurf für diese Richtlinie noch in den einzelnen Mitgliedsländern beraten. In vielen Punkten lehnt er sich eng an die Vorschriften der §§ 329 ff. AktG an und sieht sich in England zum Teil starker Kritik ausgesetzt. Insbesondere wehrt man sich dort gegen die in Art. 2 auf wirtschaftliche Kriterien abstellende Definition des Konzernbegriffs. Man ist der Ansicht, daß unklar sei, was im Einzelfall unter "beherrschendem Einfluß" zu verstehen sei und daß deshalb eine Definition gefunden werden müsse, die das Vorliegen eines Konzernverhältnisses an gesetzlich exakt festgelegte Kriterien binde, wie es im englischen Recht der Fall sei. Kritisiert wird weiterhin, daß gem. Art. 4 ein Konzern mit der Pflicht zur Erstellung eines konsolidierten Jahresabschlusses schon dann vorliegen soll, wenn die Unternehmen einvernehmlich (in a concerted manner) zusammenarbeiten, weil es dann unbeachtlich sei, ob ein Abhängigkeitsverhältnis tatsächlich bestehe oder nicht. Weiterhin wendet man sich in England gegen die Regelungen in Art. 6, wonach wenigstens ein Konzernmitglied eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung sein muß, damit die Erstellung eines konsolidierten Jahresabschlusses erforderlich ist sowie gegen Art. 6 a, der Unter-Konzernabschlüsse (sub group accounts) verlangt, wo ein abhängiges Unternehmen in einem Mitgliedsland selbst andere Unternehmen kontrolliert (vgl. zur gesamten Problematik: CCAB, Memorandum, EEC Seventh Directive on Group Accounts, Januar 1980; Department of Trade, Conference on the Harmonisation of Company Law in Europe, The Negotiation of the Draft Seventh Directive, März 1981; The Law Society, Memorandum, Draft 7th Company Law Directive on Group Accounts (Document references 5892/80 and 8655/80), Januar 1982; siehe dazu auch Wooldridge, Groups of Companies, S. 23 ff.).

Sofern Konzernabschlüsse zu erstellen sind, müssen diese von den Direktoren der Muttergesellschaft gebilligt werden, bevor die Direktoren die Bilanz ihrer eigenen Gesellschaft abzeichnen¹. Außerdem sind die Abschlüsse von unabhängigen Revisoren zu prüfen².

Schließlich muß jedem Aktionär und jedem debenture holder der holding company vor einer Hauptversammlung mit dem Abschluß der eigenen Gesellschaft auch jeweils eine Kopie des Konzernabschlusses und des Rechnungsprüfungsberichts³ sowie des Geschäftsberichts der Direktoren⁴ zugeschickt werden.

Grundsätzlich ist ein Konzernabschluß als konsolidierter Jahresabschluß, bestehend aus einer zusammengefaßten Bilanz sowie einer Gewinn- und Verlustrechnung der Muttergesellschaft und aller Tochtergesellschaften, zu erstellen. Auch an diese Regelung sind die Direktoren der Muttergesellschaft aber nicht in jedem Fall gebunden. Außerdem kann ein Konzernabschluß aus Vereinfachungsgründen vollständig oder zum Teil in den eigenen Jahresabschluß der Muttergesellschaft einbezogen werden⁵.

Bezüglich des Inhalts gilt auch für Konzernabschlüsse, daß sie ein den wirklichen Verhältnissen entsprechendes Bild (a true and fair view)⁶ der Situation und der Gewinne und Verluste der beteiligten Gesellschaften als Gesamt-

1) Vgl. C.A. 1948, s. 156.

2) Vgl. C.A. 1967, s. 14.

3) Vgl. C.A. 1948, s. 158 (1) i.V.m. C.A. 1976, Sched. 2.

4) Vgl. C.A. 1967, s. 24.

5) Vgl. C.A. 1948, s. 151.

6) Vgl. dazu oben S. 49 bei Fn. 2.

unternehmen geben müssen¹. Im Einzelfall kann das Handelsministerium diese Anforderungen auf Antrag oder mit Zustimmung der Direktoren modifizieren².

Konzernabschlüsse sollen die Aktionäre und Gläubiger der konzernbeteiligten Gesellschaften über die Finanzsituation des Gesamtunternehmens informieren³. Diese Abschlüsse können nicht als Grundlage für die Geschäftsführung der Muttergesellschaft dienen, z.B. kann der Konzerngewinn nicht Maßstab der von der holding company an ihre Aktionäre zu zahlenden Dividende sein⁴. Insofern sind Konzernabschlüsse nicht Jahresabschlüsse im normalen Sinne.

(3) Die eigenen Jahresabschlüsse konzernbeteiligter Gesellschaften

Die Verpflichtung konzernbeteiligter Gesellschaften zur Erstellung eigener Jahresabschlüsse wird durch die im Vorhergehenden erörterten Konzernabschlüsse nicht berührt. Allerdings werden die eigenen Jahresabschlüsse durch die Konzernangehörigkeit der Unternehmen in verschiedener Hinsicht beeinflusst. Als wichtige Voraussetzung für den Aussagewert eines Konzernabschlusses und um Abgrenzungsschwierigkeiten zu vermeiden, schreibt das Gesetz vor, daß die Geschäftsjahre von Mutter- und Toch-

1) Die durch C.A. 1981 s. 2 neu eingefügte C.A. 1948, s. 152 stellt das in subs. (2) für Konzernabschlüsse jetzt ausdrücklich klar; die alte s. 152 wurde in s. 152A umbenannt; detaillierte Anforderungen an Form und Inhalt von Jahresabschlüssen enthält C.A. 1948, Sched. 8 (gem. C.A. 1981, s. 1 umbenannt in Sched. 8A).

2) Vgl. C.A. 1948, s. 150 (3), gem. C.A. 1981, s. 2 umbenannt in s. 150A (3).

3) Vgl. Pennington, S. 646.

4) Vgl. Department of Trade, Draft EEC Seventh Directive on Group Accounts, Accounting for Acquisitions and Mergers, A Consultative Paper, Februar 1980, S. 3; Pennington, S. 647.

tergesellschaften zeitlich gleichlaufen müssen¹.

Eine holding company muß in der eigenen Bilanz den Gesamtwert der Aktien, die sie in ihren Tochtergesellschaften hält, getrennt von ihrem anderen Vermögen und solche Schulden, die sie bei einer subsidiary hat, getrennt von anderen Verbindlichkeiten ausweisen². Die Mutter muß außerdem genaue Angaben über alle Beteiligungen an den Gesellschaften machen, in denen sie mehr als 1/10 der equity shares hält³. Andererseits muß jede subsidiary company in ihrem Jahresabschluß die Gesellschaft nennen, von der sie letztlich kontrolliert wird⁴.

Im Zusammenhang mit der Erstellung der eigenen Jahresabschlüsse konzernbeteiligter Gesellschaften gibt es verschiedene Fragen, die im Gesetz keine ausreichende Regelung erfahren haben. So ist insbesondere umstritten, ob bezüglich der von Tochtergesellschaften vor ihrer Eingliederung in den Konzern gemachten Gewinne (pre-acquisition profits)⁵ nach der sog. merger accounting Methode oder nach der acquisition accounting Methode zu verfahren ist. Bei der merger accounting Methode dürfen die pre-acquisition profits im Jahresabschluß der Muttergesellschaft als deren Einkommen ausgewiesen werden und stehen damit für Dividendenzahlungen an die Aktionäre der Mutter zur Verfügung⁶. Die acquisition accounting Methode läßt eine solche Behandlung der pre-acquisition profits nicht zu⁷.

1) Vgl. C.A. 1948, s. 153 (1).

2) Vgl. C.A. 1948, Sched. 8 (gem. C.A. 1981, s. 1 umbenannt in Sched. 8A), para. 15 (2) i.V.m. C.A. 1967, Sched. 2.

3) Vgl. C.A. 1967, s. 4.

4) Vgl. C.A. 1967, s. 5; vgl. in dem Zusammenhang auch Pennington, S. 644; Hadden, S. 392.

5) Vgl. dazu Gore-Browne, S. 592 f.; Wooldridge, Groups of Companies, S. 28.

6) Im Konzernabschluß werden sie als ein Teil des Konzerngewinns oder als Gewinnrücklagen (revenue reserves) geführt.

7) Vgl. dazu Department of Trade, a.a.O., S. 1 ff.

Gegen die merger accounting Methode wird argumentiert, daß die Einbeziehung der pre-acquisition profits einer Tochtergesellschaft in die Dividendenauszahlung der Muttergesellschaft zumindest dann eine gesetzwidrige Verteilung des Vermögens der holding company darstelle, wenn die Aktien der Tochtergesellschaft im Tausch gegen eigene Aktien der holding company oder gegen Geld aus dem Verkauf eigener Aktien der Muttergesellschaft erworben wurden. Der in den Aktien verkörperte Wert einer Tochtergesellschaft (einschließlich der noch nicht verteilten Gewinne), welcher mit dem Kapital der Muttergesellschaft erworben worden sei, repräsentiere letztlich Gesellschaftsvermögen der Mutter. Deshalb müßten pre-acquisition profits einer solchen subsidiary company der Muttergesellschaft in der eigenen Bilanz und in der Konzernbilanz als Kapitalreserve gutgeschrieben werden¹.

Die Praxis verfährt weitgehend nach der acquisition accounting Methode². Aktien von Tochtergesellschaften sind danach Anlagevermögen (fixed asset) der Muttergesellschaft, das nicht an die Aktionäre der Muttergesellschaft verteilt werden darf³. Dividendenzahlungen aus pre-acquisition profits einer Tochter werden als teilweise Aktivierung (partial realisation) des Anlagevermögens der holding company behandelt.

Auch die Rechtsprechung hat die acquisition accounting Methode vertreten. Im Falle Shearer (Inspector of Taxes)

1) Vgl. Pennington, S. 648 f.

2) Siehe dazu Institute of Chartered Accountants, Recommendation on the Treatment of Investments in the Balance Sheets of Trading Companies, 13. November 1958, para. 13; vgl. Pennington, S. 649; Department of Trade, a.a.O., S. 2.

3) Department of Trade, a.a.O.

v. Bercairn Ltd.¹ hatte eine Investment Holding Gesellschaft, Bercairn Ltd., die ein Nominalkapital von £ 4200, aufgeteilt in Aktien zu je £ 1, besaß, 100 Aktien gegen Geld ausgegeben. Außerdem hatte Bercairn Ltd. 4100 Aktien gegen schon gezeichnete Anteile von zwei anderen Gesellschaften, Lennard and Tracey Ltd. und Alexander Stuart Ltd., getauscht. Der Wert der erworbenen Aktien bezifferte sich auf insgesamt £ 96000 und lag damit um £ 91900 über dem Nominalwert der eingetauschten Anteile. Diese Summe wurde abzüglich eines geringen Betrages für Bearbeitungsgebühren gem. s. 56 bei der Bercairn Ltd. auf ein sog. share premium account übertragen. Aus ihren pre-acquisition profits, die in diesem Betrag enthalten waren, zahlten die Tochtergesellschaften später hohe Dividenden an die Muttergesellschaft.

Das Gericht hielt diese Dividendenzahlungen für unzulässig. In seinem Votum vertrat Walton J. unter Bezugnahme auf die Entscheidung der Chancery Division im Falle Henry Head & Co. Ltd. v. Ropner Holdings Ltd.² die Ansicht, daß s. 56 nicht nur für den Fall gelte, daß Aktien gegen Geld ausgegeben würden, sondern daß diese Vorschrift sich angesichts der Formulierung "... whether for cash or otherwise ..." auch auf Fälle des Aktientausches beziehe. Dies bedeute, daß der höhere Ausgabebetrag der erworbenen Aktien hier zu Recht auf ein share premium account übertragen worden sei und somit für Dividendenzahlungen nicht zur Verfügung gestanden habe³. Letzteres ergibt sich aus s. 56 (1), wonach eine Reduzierung des share premium account nur nach den speziellen Regeln über die Verminderung des Aktienkapitals einer Gesellschaft möglich ist⁴. Dividenden dür-

1) [1980] 3 All E.R. 295.

2) [1951] 2 All E.R. 994; [1952] Ch. 124.

3) Vgl. a.a.O., S. 300 ff., 311.

4) Vgl. C.A. 1948, S. 66; siehe auch Triebel, Rdz. 67, S. 141; Pennington, S. 166; Gower, S. 221.

fen nur aus Gewinnen gezahlt werden¹.

Die Unzulässigkeit von Dividendenzahlungen an Aktionäre der Muttergesellschaft aus pre-acquisition profits ihrer Tochtergesellschaften begründet Walton J. weiterhin unter Bezugnahme auf C.A. 1948, Sched. 8 (gem. C.A. 1981, s. 1 umbenannt in Sched. 8A) para. 15 (5). Diese Vorschrift untersagt, daß pre-acquisition profits von Tochtergesellschaften in der Bilanz einer holding company, die selbst keinen Konzernabschluß zu erstellen braucht, als revenue profits ausgewiesen werden. Der Richter war der Ansicht, daß Sched. 8, para 15 (5) sinnvollerweise nur so verstanden werden könne, daß Dividendenzahlungen einer Muttergesellschaft aus pre-acquisition profits von Tochtergesellschaften generell verboten werden sollten. Wörtlich sagte er:

"... The words 'for ... any other purpose' are quite general, and I cannot see how they can be confined in any manner to the purpose of the holding company's accounts. I cannot myself envisage anything₂ in particular to which that could refer. ..."²

In der Literatur wurde diese Betrachtungsweise zum Teil kritisiert³. Man lehnte eine so generelle Anwendung von C.A. 1948, Sched. 8 (jetzt Sched. 8A), para. 15 (5) ab. Aufgrund des Zusammenhangs, in dem diese Vorschrift stehe, sei

1) Vgl. *Re Exchange Banking Co., Flitcroft's Case* (1882) Ch. D. 519; vgl. Gower, S. 229 m.w.N.; Palmer, Rdz. 72-o2; Triebel, Rdz. 67, S. 14o.

2) Die Worte 'für irgendeinen anderen Zweck' sind sehr allgemein gehalten und ich sehe keine Möglichkeit, wie sie ausschließlich die Bilanz der Muttergesellschaft meinen könnten. Ich kann mir insbesondere nichts vorstellen, worauf sie sich beziehen könnten. A.a.O., S. 312.

3) Vgl. Gore-Brown, S. 593; Instone, J.B.L. (1981) 276, 277; Pennington, S. 649.

davon auszugehen, daß sie nicht die Zahlung von Dividenden regeln, sondern sich ausschließlich auf die Bestimmung der im Jahresabschluß zu gebenden Informationen beschränken solle¹.

Obgleich in der Praxis weitgehend nach der acquisition accounting Methode verfahren wird, darf nicht übersehen werden, daß das geltende Recht auch die merger accounting Methode zuläßt². Zwar stellte die Entscheidung in Shearer (Inspector of Taxes) v. Bercairn Ltd.³ letzteres zunächst in Frage, indem sie sich eindeutig für die acquisition accounting Methode aussprach, jedoch schuf der Gesetzgeber durch den Companies Act 1981 Klarheit. C.A. 1981, s. 40 (3) bestimmt jetzt ausdrücklich, daß C.A. 1948, Sched. 8 (jetzt Sched. 8A), para. 15 (5) sich entgegen der von Walton J. in Shearer v. Bercairn geäußerten Ansicht nur auf die gem. C.A. 1948, Sched. 8 (jetzt Sched. 8A), para. 15 (4) (b) und (c) im Jahresabschluß zu gebenden Informationen bezieht. Der Gesetzgeber erkannte damit indirekt die Zulässigkeit der merger accounting Methode an⁴. Für die Zeit vor Inkrafttreten des C.A. 1981 bestimmt C.A. 1981, s. 40 (2), daß alle Fälle, in denen nach der merger accounting Methode verfahren wurde, jetzt so behandelt werden sollen, als ob s. 56 für sie nie gegolten habe. Ohne diese Regelung hätten viele Gesellschaften ihre Jahresabschlüsse und die Rechtmäßigkeit ihrer Dividendenausschüt-

1) Vgl. Pennington, a.a.O.

2) A.a.O.; vgl. Department of Trade, a.a.O., S. 1.

3) A.a.O.

4) Vgl. Instone, a.a.O., S. 283; Art. 12 des Entwurfs der Siebten EG-Richtlinie über Konzernabschlüsse scheint dagegen ausnahmslos nur die acquisition accounting Methode zulassen zu wollen, wogegen England heftig opponiert (vgl. Department of Trade, a.a.O., S. 5).

tungen auch für die zurückliegenden Jahre überprüfen müssen¹.

Im Zusammenhang mit den eigenen Jahresabschlüssen konzernbeteiligter Gesellschaften ist weiterhin unklar, ob diese Gesellschaften Gewinne, die sie beim Erwerb von Vermögenswerten durch konzerninterne Transaktionen erwirtschaften, in ihrer Gewinn- und Verlustrechnung ausweisen dürfen². Es gibt dafür in England keine gesetzliche Regelung und ebenfalls keine Rechtsprechung. Amerikanische Gerichte gestatten die Ausweisung solcher Gewinne, vorausgesetzt, daß diese im Einzelfall vernünftig ist, kein grundsätzlich falsches Bild der Gewinnsituation abgibt³ und daß die Schuldnergesellschaft den vereinbarten Preis zahlen kann⁴.

Die im Vorhergehenden erörterten Schutzvorschriften für Minderheitsaktionäre sollen sicherstellen, daß Aktionäre die im Jahresabschluß gegebenen Informationen vorbehaltlos zur Grundlage ihrer Entscheidungen über Eintritt oder Verbleiben in konzernbeteiligten Gesellschaften machen können. Die Vorschriften werden dem Anspruch des englischen Gesetzgebers, durch ausreichende Transparenz konzerninterner Machtverhältnisse und Beteiligungen schon das Entstehen von Konfliktsituationen nach Möglichkeit zu verhindern, weitgehend gerecht.

1) Vgl. *Department of Trade, N.L.J. 131 (1981), 1184*; der Gesetzgeber folgte mit dieser Neuregelung weitgehend den Vorschlägen des Jenkins Committee (vgl. Cmnd. 1749, paras. 342 ff.).

2) Vgl. Pennington, S. 649 f.

3) Vgl. *Irving Trust Co. v. Gunder (1934) 271 NYS 795*.

4) Vgl. *Vogtmann v. Merchants' Mortgage and Credit Co. 178 A 99 (Del. Ch. 1935)*.

b. Einfluß der Aktionäre auf die Geschäftsführung der Gesellschaft

Neben der Möglichkeit, sich ausführlich über die Verhältnisse ihres Unternehmens zu informieren, gibt das Gesetz den Aktionären einen gewissen Einfluß auf die Geschäftspolitik und das Management der Gesellschaft. Sofern die articles of association einer company die Rechte der Aktionäre nicht beschränken, dürfen die Aktionäre Hauptversammlungen besuchen, dort reden und an Abstimmungen teilnehmen.

Für einzelne Aufgaben der Hauptversammlung sieht das Gesetz außerdem die Möglichkeit einer Delegation an den Vorstand nicht vor und gibt dadurch zu erkennen, daß es diese Aufgaben vom general meeting und damit von den Aktionären ausgeübt sehen will. Insbesondere kann nur das general meeting die articles und das memorandum of association² ändern sowie das Grundkapital der Gesellschaft aufstocken oder herabsetzen³.

Die Hauptversammlung kann weiterhin die Überprüfung der Verhältnisse der Gesellschaft durch einen vom Handelsministerium beauftragten Inspektor anregen⁴, sie kann verlangen, daß eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen wird⁵, sie kann Direktoren ernennen⁶ und vorzeitig abberufen⁷ und ebenfalls eine Liquidation (winding up) der Ge-

1) Vgl. C.A. 1948, s. 134 (e).

2) Vgl. C.A. 1948, ss. 5, 10 und 23; siehe dazu ausführlich unten S. 120 f.

3) Vgl. dazu C.A. 1948, ss. 61, 66 und 67; siehe dazu ausführlich unten S. 118 ff.

4) Vgl. C.A. 1948, ss. 164 ff.; siehe dazu ausführlich unten S. 108 ff.

5) Vgl. C.A. 1948, s. 132 (1).

6) In der Regel weisen die articles of association der Hauptversammlung dieses Recht zu, vgl. dazu Pennington, S. 493 f.

7) Vgl. C.A. 1948, s. 184 (1); siehe dazu auch Cartoon, J.B.L. (1980), 17 ff.

sellenschaft veranlassen¹.

Obgleich die Einwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre sehr zahlreich sind, zeigen die genannten Beispiele, daß der Einfluß der Aktionäre auf das Management der Gesellschaft indirekt und damit im alltäglichen Geschäftsbetrieb sehr begrenzt ist². Das gilt umso mehr für Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften, weil sich die genannten Mitwirkungsbefugnisse der Aktionäre nur auf die subsidiary company, nicht aber auf die bestimmende Obergesellschaft beziehen.

Eine abschließende Beurteilung der tatsächlichen Bedeutung der im Vorhergehenden erörterten präventiven Schutzvorschriften muß berücksichtigen, daß nicht alle im Wirtschaftsleben auftretenden Probleme im voraus zu erkennen sind und geregelt werden können. Auch ist die Position des Minderheitsaktionärs einer Tochtergesellschaft schon ihrer Natur nach mit besonderen Risiken behaftet. Die genannten Vorschriften geben Minderheitsaktionären keine Möglichkeit, sich gegen eine tatsächliche Beeinträchtigung ihrer Rechte offensiv zu wehren und ihre Interessen durchzusetzen.

2. Die Regeln des Börsenhandels

Die gesetzlichen Vorschriften zum Schutz von Minderheitsaktionären werden in England ergänzt durch Regeln des Börsenhandels, die sog. Stock Exchange Rules³. Diese Regeln haben

1) Vgl. C.A. 1948, s. 222 (a) und s. 278 (1)(b), (c).

2) Siehe dazu auch Jenkins Report, Cmd. 1749, para. 103.

3) Sie sind veröffentlicht in einer Loseblattsammlung, "Admission of Securities to Listing", die wegen der Farbe ihres Einbandes häufig auch einfach "Yellow Book" genannt wird; vgl. dazu auch Gower, S. 346 ff.; Rae Smith, Acc. (1967), 622 f.

die Mitglieder der Börse sich selbst geschaffen, um einen praktischen Bedürfnissen gerecht werdenden Handel mit Wertpapieren zu gewährleisten. Die Vorschriften bestimmen die Struktur des Effektenmarktes, regeln das Verhalten der Teilnehmer und sorgen für eine fortdauernde Kontrolle der Finanzlage der Mitgliedsfirmen. Für Gesellschaften, die ihre Aktien an der Börse handeln wollen, enthalten die Stock Exchange Rules strenge Regelungen in bezug auf die Publizität ihrer Verhältnisse und bezüglich des Auftretens gegenüber ihren Aktionären¹. Obgleich es sich nicht um Gesetze handelt, haben diese Vorschriften, bedingt durch die Sanktionsmöglichkeiten, die der Börse im Falle der Nichtbeachtung zur Verfügung stehen, praktisch quasi-gesetzliche Wirkung². So besteht die Möglichkeit, Regelverstöße publik zu machen, oder bestimmte Behörden von Verstößen in Kenntnis zu setzen. Außerdem kann einzelnen Gesellschaften die Zulassung ihrer Aktien an der Börse entzogen werden mit der Folge, daß kein Börsenmitglied die suspendierten Effekten mehr handeln darf³.

Auch den Stock Exchange Rules liegt jedoch der gleiche Gedanke zugrunde wie den oben erörterten gesetzlichen Vorschriften, daß nämlich der Aktionärsschutz am besten durch ausreichende Informationsmöglichkeiten gewährleistet werden kann⁴. Die Regeln beschränken sich deshalb im wesentlichen auf die Verpflichtung der Börsenmitglieder zu noch weitergehender Offenlegung ihrer internen Verhältnisse. Die Stock Exchange Rules gelten nur für Unternehmen, deren Aktien

1) Vgl. dazu The City Communications Centre, *The City's Evidence to the Wilson Committee (Further Summaries Including Stage II: The Role and Functioning of the Financial Institutions)*, Februar 1979, S. 47.

2) Vgl. Gower, S. 346.

3) Vgl. dazu The Stock Exchange, *Evidence to the Committee to Review the Functioning of Financial Institutions, The Role and Functioning of The Stock Exchange*, S. 19; siehe auch The City Communications Centre, a.a.O., S. 48.

4) Vgl. Gower, S. 347; siehe auch Rae Smith, *Acc.* (1967), 623 f.

zum Börsenhandel zugelassen sind. Das ist jedoch lediglich ein geringer Prozentsatz der companies, im wesentlichen public companies. Die Aktionäre aller übrigen Gesellschaften können sich auf die Stock Exchange Rules nicht berufen. Die tatsächliche Schutzwirkung dieser Regeln für Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften ist deshalb ebenfalls nicht hoch einzuschätzen.

3. Das Case Law - Die Ultra Vires Doctrine

Nicht nur das Gesetz und die erwähnten quasi-gesetzlichen Vorschriften versuchen, den Aktionär vor Konfliktsituationen zu bewahren. Diese Absicht steht auch hinter der von der englischen Rechtsprechung entwickelten ultra vires Lehre¹. Sie besagt, daß jede Gesellschaft an den Geschäftsgegenstand, so wie das memorandum of association ihn definiert, gebunden ist. Eine company darf nur in der im memorandum bestimmten Weise und in dem dort genannten, bzw. vernünftigerweise damit zusammenhängenden Geschäftsbereich tätig werden². Jede Handlung der Gesellschaft, die diesen Rahmen überschreitet, ist unwirksam. Die ultra vires doctrine will die Aktionäre, aber auch die Gläubiger englischer Gesellschaften schützen³. Die Aktionäre sollen über die Verwendung ihrer Investitionen Bescheid wissen, um mögliche Risiken besser kalkulieren zu können. Im Rahmen von Konzernverhältnissen sollen sie sich darauf verlassen können, daß die Ge-

1) Vgl. dzau Gower, S. 161 ff.; Charlesworth/Cain, S. 76 ff.; Großfeld, Management, S. 35 ff. (Nr. 72 ff.); Palmer, Rdz. 9-06 ff.; Pennington, S. 93 ff.; Hadden, S. 110 ff.; James, S. 162 f.; Siegel, ZHR 113 (1949), 119 ff.; Sealy, S. 78 ff.

2) Vgl. Lord Shelbourne L.C. in der Entscheidung im Falle Attorney-General v. Great Eastern Railway Co. (1880) 5 App. Cas. 473, 478; siehe auch Gower, S. 161; Charlesworth/Cain, S. 76 f.

3) Vgl. Cohen Report, Cmd. 6659, para. 11; Gower, S. 165, 172; Siebel, a.a.O., S. 121.

schäftstätigkeit ihres Unternehmens nicht auf Betreiben der bestimmenden Obergesellschaft in andere, von der Geschäftsgegenstandsklausel des memorandum of association nicht erfaßte Tätigkeitsbereiche verlagert wird.

Die Gerichte achteten zunächst streng auf die Einhaltung der ultra vires doctrine. Ausnahmen ließen sie nicht zu. Selbst wenn sowohl der Vertragspartner, als auch sämtliche Aktionäre der Gesellschaft ein gegen diese Doktrin verstößendes Handeln des Vorstandes nachträglich billigten und deshalb der Schutzzweck der ultra vires Lehre eigentlich nicht beeinträchtigt war, wichen die Gerichte nicht von ihrem strengen Standpunkt ab¹. Die Folge war, daß viele Gesellschaften in ihren Satzungen mehrere Geschäftsgegenstände aufführten, um wirtschaftlich beweglich zu sein². Unter dem Druck starker Kritik an ihrer wenig praxisorientierten Rechtsprechung fanden schließlich auch die Gerichte den Weg zu einer großzügigeren Interpretation der Geschäftsgegenstandsklauseln. Sie entwickelten die sog. main objects rule³. Nach dieser Regel legen bei einer Vielzahl verschiedener Geschäftsgegenstände lediglich zwei oder drei den sog. Hauptgeschäftsgegenstand fest. Alle anderen haben bloß untergeordnete Bedeutung.

Um auch die main objects rule zu umgehen, bestimmten viele Gesellschaften entweder ausdrücklich in ihren Satzungen,

1) Vgl. *Ashbury Railway Carriage Co. Ltd. v. Riche* (1875) L.R. 7 H.L. 653.

2) Vgl. *Gower, S. 166*.

3) Vgl. dazu *Lindley L.J.* in seinem Votum im Falle *Re German Date Coffee Co.* (1882) 20 Ch. D. 169, 188; *Re Haven Gold Mining Co.* (1882) 20 Ch. D. 151; *Re Crown Bank* (1890) 44 Ch. D. 634; *Re Amalgamated Syndicate* [1897] 2 Ch. 600; *Stephens v. Mysore Reefs* [1902] 1 Ch. 745; *Anglo-Overseas Agencies Ltd. v. Green* [1961] 1 Q. B. 1; *Cotman v. Brougham* [1918] A.C. 514; siehe dazu auch *Palmer, Rdz. 9-27; Gower, S. 167*.

daß alle aufgeführten Geschäftsgegenstände Hauptgeschäftsgegenstände und getrennt und unabhängig voneinander zu sehen seien¹, oder sie formulierten die Geschäftsgegenstandsklauseln sehr unbestimmt². Durch diese Regelungen wollten die Unternehmen für alle Eventualitäten Vorsorge treffen und ihre Tätigkeit jederzeit in lukrativere Bereiche verlagern können. Die Gerichte ließen solche Bestimmungen zu. Damit war aber der Schutzzweck der ultra vires Lehre, mögliche Risiken für die Aktionäre und Gläubiger kalkulierbar zu machen, in den Hintergrund getreten. Dieser Ansicht war auch das Cohen Committee. Es formulierte das sehr deutlich:

"In consequence the doctrine of ultra vires
is an illusionary protection for the share-
holders ..."³

Ursächlich für die abnehmende Bedeutung der ultra vires Lehre als Schutzinstrument der Aktionäre war neben einer sich wandelnden Einstellung der Gerichte auch der Gesetzgeber⁴. Er trug dem Bedürfnis vieler Gesellschaften, ihre Geschäftstätigkeit möglichst vielfältig und flexibel gestalten zu können, Rechnung und verzichtete gem. C.A. 1948 s. 5 (1) in bestimmten Fällen für eine nachträgliche Änderung der

1) Vgl. Gower, a.a.O.

2) Vgl. Bell Houses Ltd. v. City Wall Properties Ltd. [1966] 2 Q.B. 656; siehe dazu auch Wedderburn, M.L.R. 29 (1966) 673; Großfeld, Management, S. 36 (Nr. 77 f.); Baker, L.Q.Rev. 82 (1966) 463; Gower, S. 166 m.w.N.

3) Daher ist die ultra vires doctrine ein illusorischer Schutz für die Aktionäre.
Cmd. 6659, para. 12; der Jenkins Report befaßte sich ebenfalls ausführlich mit der ultra vires Lehre (vgl. Cmd. 1749, paras. 35 ff.), ging dabei aber nicht auf den Gesichtspunkt des Aktionärsschutzes ein, sondern behandelte die Problematik lediglich unter dem Aspekt des Gläubigerschutzes (vgl. dazu Thompson, J.B.L. (1963) 143 ff.); auch die durch s. 9 (1) European Communities Act 1972 erfolgte Einschränkung der ultra vires doctrine bezieht sich nicht auf Aktionäre, sondern bedeutet eine erhebliche Besserstellung außenstehender Dritter, die gugläubig mit einer Gesellschaft kontrahieren; vgl. dazu Farrar/Powles M.L.R. 36 (1973) 270 ff.; Findorff, AWD (1973) 6 ff.

4) Siehe dazu Davies, L.Q. Rev. 90 (1974) 79 ff.

Geschäftsgegenstandsklausel (objects clause) auf die nach dem C.A. 1929 erforderliche gerichtliche Zustimmung¹. Das Gesetz verlangt jetzt lediglich einen Hauptversammlungsbeschuß mit 3/4 Mehrheit der Stimmrechte (special resolution)². Der Wortlaut von s. 5 (1) läßt eine beliebige Änderung der objects clause allerdings nicht zu. Er gestattet eine Änderung in sieben ausdrücklich normierten Fällen³, so daß im Interesse der Aktionäre eine gewisse Kontinuität des Geschäftsbetriebes einer Gesellschaft eigentlich gewährleistet sein sollte. Tatsächlich sind die verschiedenen Alternativen von s. 5 (1) jedoch so weit gefaßt, daß praktisch jede Änderung der Geschäftsgegenstandsklausel zulässig ist. Das bestätigt die Rechtsprechungspraxis, welche nur ganz gelegentlich einen Verstoß gegen s. 5 (1) angenommen hat⁴.

Abschließend bleibt festzustellen, daß die ultra vires doctrine für den Aktionärsschutz, bedingt durch die liberale Haltung der Gerichte und die sehr weit gefaßte gesetzliche Regelung, heute bedeutungslos ist. Die ultra vires Lehre wird ihrem Anspruch - Aktionäre, die nur geringen Einfluß auf die Geschäftspolitik der Gesellschaft haben, dagegen zu schützen, daß ihre Einlagen für andere, möglicherweise risikoreichere Unternehmungen verwandt werden - nicht mehr gerecht.

Die im Vorhergehenden erörterten Vorschriften des statute law und - sofern überhaupt anwendbar - auch die Stock Exchange Rules gewähren den Aktionären grundsätzlich weitgehenden Einblick in die internen Verhältnisse der eigenen

1) Vgl. C.A. 1929, s. 5.

2) Vgl. s. 141 (2).

3) Vgl. auch Gower, S. 175 ff.; Charlesworth/Cain, S. 89 ff.; Davies, a.a.O., S. 84 ff.

4) Vgl. Re Hampstead Garden Suburb Trust Ltd. [1962] Ch. 806 sowie die neuseeländischen Entscheidungen Re Hydraulic Mines Ltd. [1968] N.Z.L.R. 1158 und Re Grasslands Farnes Ltd. [1975] 1 N.Z.L.R. 92.

company und in gewissem Umfang auch in die Verhältnisse der anderen am gleichen Konzern beteiligten Unternehmen. In genauer Kenntnis der Geschäftslage der Gesellschaften sollen die Aktionäre Risiken und Folgen ihres Handelns sachkundig beurteilen und sich schon vorbeugend gegen mögliche Beeinträchtigungen ihrer Interessen schützen können. Zu berücksichtigen ist jedoch, daß nicht alle im Wirtschaftsleben tatsächlich auftretenden Probleme im voraus zu erkennen sind und daß insbesondere die Position der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften mit den besonderen Risiken konzernspezifischer Beeinträchtigungen durch die Muttergesellschaft behaftet ist. Die genannten Vorschriften geben den Minderheitsaktionären von subsidiary companies keine Möglichkeit, sich gegen tatsächliche Beeinträchtigungen ihrer Rechte offensiv zu wehren und ihre Interessen zu verteidigen.

II. Offensive Schutzmöglichkeiten des Minderheitsaktionärs

Die präventiven Schutzvorschriften des englischen Gesellschaftsrechts gewähren den Minderheitsaktionären konzernbeteiligter Unternehmen keinen umfassenden Schutz. Weil es in England ein den §§ 291 ff. des deutschen Aktiengesetzes vergleichbares Konzernrecht nicht gibt¹, können die Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften sich aktiv nur nach den Regeln und mit den Rechtsinstituten des allgemei-

1) Vgl. Donaldson, S. 63.

nen englischen Gesellschaftsrechts zur Wehr setzen¹. Die Aktionäre haben die Möglichkeit, bestimmte Rechte mit der Aktionärsklage geltend zu machen. Außerdem können sie einen Antrag auf Zwangsliquidation stellen, bei groben Interessenverletzungen ein Gericht um besonderen Schutz ersuchen und eine Untersuchung der gesellschaftsinternen Verhältnisse durch das Handelsministerium anregen.

1. Die Aktionärsklage im englischen Recht

a. Die Regel in Foss v. Harbottle

Die Entwicklung der Aktionärsklage wurde in England bestimmt durch die Entscheidung des Court of Chancery² im Falle Foss v. Harbottle³. Dort klagten zwei Aktionäre der Victoria Park Co. gegen die fünf Direktoren, gegen die Gesellschaftsgründer sowie gegen einen anderen Aktionär auf Rechnungslegung und Zahlung von Schadensersatz an die Gesellschaft. Die Beklagten hatten zu weit über-

1) Vgl. Pennington, S. 650.

2) Der Court of Chancery war der Vorgänger der heutigen Chancery Division des High Court, siehe dazu Henrich, S. 20 f., 25.

3) (1843) 2 Hare 461, 67 E.R. 189; vgl. dazu auch Gower, S. 641 ff.; Charlesworth/Cain, S. 376 ff.; Großfeld, Management, S. 113 f. (Nr. 271-274); Pennington, S. 585 ff.; Palmer, Rdz. 56-09 ff.; Schmitthoff, The Rule of the Majority, S. 666 ff.; Bastin, J.B.L. (1977) 17, 19 ff.; Rice, Conv. 25 (1961) 44; Prentice, Conv. (1979) 47; Wedderburn, Camb. L.J. (1957) 194; Boyle, M.L.R. 28 (1965) 317 ff.; grundsätzlich anerkannt worden war die Möglichkeit einer derivative suit (vgl. dazu im einzelnen unten S. 78 ff.) schon gut 60 Jahre vorher in der Entscheidung Hichens v. Congreve, Russ. 562, 38 E.R. 917 (1828); 1 Russ. & M. 150, 39 E.R. 58 (1828); siehe dazu Großfeld, Aktiengesellschaft, S. 236.

höhten Preisen Land an die Victoria Park Co. veräußert. Außerdem hatten sie Gesellschaftsvermögen für private Zwecke gebraucht und zur Rückzahlung eigener Schulden verwandt. Das Gericht wies den Klageantrag der beiden Aktionäre ab mit der Begründung, daß Ansprüche, die einer Gesellschaft zustünden, auch nur von der Gesellschaft prozessual geltend gemacht werden könnten und nicht von einzelnen Aktionären. Dabei sei es unerheblich, ob die Ansprüche sich gegen Gesellschaftsorgane, gegen Dritte oder gegen Aktionäre richteten. Ausnahmsweise könnten einzelne Aktionäre im Interesse einer gerechten Fallentscheidung Ansprüche der Gesellschaft einklagen, sofern die Hauptversammlung nicht mit einfacher Mehrheit (ordinary resolution) verbindlich über den Anspruchsgrund entscheiden könne¹. Sehr deutlich formulierte Jenkins L.J. diesen Grundsatz in *Edwards v. Halliwell*² mit den Worten:

"... The rule in *Foss v. Harbottle* ..., comes to no more than this. First, the proper plaintiff in an action in respect of a wrong alleged to be done to a company ... is prima facie the company ... itself. Secondly, where the alleged wrong is a transaction which might be made binding on the company ... and on all its members by a simple majority of the members, no individual member of the company is allowed to maintain an action in respect of that matter ..."³

1) Vgl. *Wigram V.-C.*, *E.R. a.a.O.*, S. 203.

2) [1950] 2 All E.R. 1064.

3) Die Regel in *Foss v. Harbottle* besagt nichts anderes als erstens, daß zunächst einmal die Gesellschaft klagebefugt ist bezüglich eines ihr widerfahrenen Unrechts und zweitens, daß ein einzelner Aktionär nicht klagebefugt ist, wenn es sich um eine Sache handelt, die mit einfacher Mehrheit für die Gesellschaft und alle ihre Aktionäre verbindlich geregelt werden kann. *A.a.O.*, S. 1066; vgl. zur Problematik auch *Mellish L.J.* in: *Mac Dougall v. Gardiner* (1875-76) 1 Ch. D. 13, 25; *Lord Davey* in: *Burland v. Earle* [1902] A.C. 83, 93.

Diese Rechtsprechung beruhte nicht allein auf der Tatsache, daß jede Gesellschaft nach englischem Recht eigenständige Rechtspersönlichkeit (distinct legal entity) besitzt¹ und deshalb prozeßfähig ist. Die Richter ließen sich auch von praktischen Erwägungen leiten. Sie wollten verhindern, daß die Gerichte von einer Klageflut überrollt würden, die zu erwarten sei, wenn jeder Aktionär, der sich durch eine Beeinträchtigung seiner Gesellschaft mittelbar auch selbst betroffen fühlte, gegen diese Beeinträchtigung gerichtlich vorgehen könnte². Außerdem sollten überflüssige Prozesse vermieden werden um Streitfragen, die von der Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit entschieden werden könnten³. Im Votum von Mellish L.J. in der Entscheidung *Mac Dougall v. Gardiner*⁴ heißt es hierzu:

"... if the thing complained of is a thing which in substance the majority of the company are entitled to do, ..., there can be no use in having a litigation about it, the ultimate end of which is only that a meeting has to be called, and then ultimately the majority gets its wishes. ..." ⁵

In den Grundsatz, daß die Mehrheit der Aktionäre die Geschäftspolitik der Gesellschaft bestimmen soll - die sog. majority rule -, wollten die Gerichte wohl auch deshalb nicht

- 1) Siehe dazu ausführlich unten S. 183 ff.
- 2) Vgl. *Gray v. Lewis* (1873) L.R. 8 Ch. App. 1035; *Mac Dougall v. Gardiner*, a.a.O.; siehe auch *Gower*, S. 642; *Bastin*, a.a.O., S. 20; *Großfeld, Management*, S. 114 (Nr. 273).
- 3) Vgl. *Mac Dougall v. Gardiner*, a.a.O.; *Harben v. Philipps* (1883) 23 Ch. D. 14; *Burland v. Earle* [1902] A.C. 83; *Browne v. La Trinidad* (1887) 37 Ch. D. 1; *Bentley-Stevens v. Jones* [1974] 2 All E.R. 653; vgl. auch *Gower*, a.a.O.; *Bastin*, a.a.O.; *Großfeld*, a.a.O.
- 4) A.a.O.
- 5) Wenn es sich bei dem Gegenstand der Klage um eine Sache handelt, über die die Mehrheit der Aktionäre bestimmen kann, ist es unnütz, darüber zu prozessieren. Letztendlich brauchte dann nämlich nur eine Gesellschafterversammlung einberufen zu werden mit dem Ergebnis, daß den Wünschen der Mehrheit entsprochen würde.
A.a.O., S. 25.

eingreifen, weil sie sich ihrer Kompetenz in der Beurteilung wirtschaftlicher Zusammenhänge nicht allzu sicher waren¹.

aa. Personal Action

Nicht erfaßt von der Foss v. Harbottle Regel wird die sog. personal action². Mit dieser Klage kann ein Aktionär jederzeit ihm persönlich zustehende Rechte geltend machen. Das hob Jenkins L.J. in seiner Entscheidungsbegründung im Falle Edwards v. Halliwell deutlich hervor:

"... the personal and individual rights of membership of each of them have been invaded by a ... invalid, alteration. ... in those circumstances, it seems to me the rule in Foss v. Harbottle has no application at all, for the individual members who are suing sue ... in their own right, to protect from invasion their own

1) Vgl. Großfeld, a.a.O.

2) Vgl. dazu Gower, S. 653 ff.; Charlesworth/Cain, S. 381; Großfeld, a.a.O., S. 112 f. (Nr. 269); Pennington, S. 587 f.; Palmer, Rdz. 56-04 ff.; Slutsky, M.L.R. 39 (1976) 331 ff.; Smith, M.L.R. 41 (1978) 147 ff.

individual rights as members."¹

Im einzelnen sind diese persönlichen Rechte nur schwer aufzählbar². Dazu gehören insbesondere der Anspruch des Aktionärs auf eine Geschäftsführung ultra vires³, weiterhin Rechte, die das statute law

-
- 1) Durch eine rechtswidrige Änderung sind die persönlichen und individuellen Mitgliedschaftsrechte jedes einzelnen von ihnen betroffen. Unter solchen Umständen hat die Foss v. Harbottle Regel, wie mir scheint, überhaupt keine Bedeutung, weil die einzelnen Aktionäre, die klagen, aus eigenem Recht klagen, um ihre eigenen Mitgliedschaftsrechte vor Eingriffen zu schützen.
[1950] 2 All E.R. 1064, 1067; bezüglich des Stimmrechts hatte auch schon Jessel M.R. diesen Grundsatz in Pender v. Lushington (1877) 6 Ch. D. 70, 80 formuliert mit den Worten: "... He is a member of the company, and whether he votes with the majority or the minority he is entitled to have his vote recorded - an individual right in respect of which he has a right to sue. That has nothing to do with the question like that raised in Foss v. Harbottle and that line of cases. He has a right to say 'Whether I vote in the majority or minority; you shall record my vote, as that is a right of property belonging to my interest in this company, and if you refuse to record my vote, I will institute legal proceedings against you to compel you!' (Er ist ein Mitglied der Gesellschaft und gleichgültig, ob er mit der Mehrheit oder der Minderheit stimmt, er hat in jedem Fall ein Recht darauf, daß seine Stimme protokolliert wird - ein individuelles Recht, bezüglich dessen er klagebefugt ist. Das hat nichts mit der Frage zu tun, die in Foss v. Harbottle und dieser Art von Fällen aufgeworfen wurde. Er hat ein Recht zu sagen 'gleichgültig, ob ich mit der Mehrheit oder mit der Minderheit stimme, du, Gesellschaft, mußt meine Stimme protokollieren, weil es sich dabei um ein Vermögensrecht handelt, das zu meinem Kapitalanteil an dieser Gesellschaft gehört und wenn Du, Gesellschaft, die Protokollierung meiner Stimme verweigerst, werde ich rechtliche Schritte gegen Dich einleiten, um Dich zur Protokollierung zu zwingen!').
 - 2) Vgl. dazu Palmer, Rdz. 56-04 bis 56-07; Pennington, S. 587 f.; Schmitthoff, J.B.L. (1958) 243, 245 ff.
 - 3) Vgl. dazu Lord Campbell L.C. in James Simpson v. Westminster Palace Hotel (1860) VIII H.L.C. 712, 11 E.R. 608, 610; Russel v. Wakefield Waterworks Co. (1875) L.R. 20 Eq. 474; Street J. in Hawkesbury Development Co. Ltd. v. Landmark Finance Pty. Ltd. (1970) 92 W.N. (N.S.W.) 199, 212 f.; Hoole v. Great Western Ry. (1867) L.R. 3 Ch. App. 262; Yorkshire Miners Association v. Howden [1905] A.C. 256; siehe auch Gower, S. 653 f.; Charlesworth/Cain, S. 381; Pennington, S. 587; z.T. wird die Klage auf eine Geschäftsführung ultra vires als Ausnahme von der Foss v. Harbottle Regel angesehen (vgl. z.B. Charlesworth/Cain, S. 379; Palmer, Rdz. 56-11 f.; Pennington, S. 591; Wedderburn, a.a.O., S. 203 ff.), obgleich sie gar nicht in den Anwendungsbereich der Regel fällt (vgl. dazu sehr anschaulich Rice, Conv. 25 (1961) 44, 48 ff.).

dem einzelnen Aktionär zuschreibt¹ und eventuelle Ansprüche aus Verträgen, die der Aktionär mit der Gesellschaft abgeschlossen hat². Außerdem zählen zu den persönlichen Rechten die sog. individual membership rights. Diese leiten sich gem. s. 20 (1) aus den articles of association her und werden als persönliche Rechte des Aktionärs qualifiziert, weil sie ihm durch einen Mehrheitsbeschluß der Hauptversammlung nicht aberkannt werden können³. Individual membership rights sind z.B. das Recht, bei Gesellschafterversammlung abstimmen zu dürfen⁴ sowie Ansprüche auf Dividendenzahlungen⁵ und auf ordnungsgemäße Registrierung im Mitgliederverzeichnis (register of members) der Gesellschaft⁶.

bb. Derivative und Representative Action

Die Foss v. Harbottle Regel betraf zunächst nur die sog. derivative action⁷. Mit dieser Klage macht der Aktionär

- 1) Vgl. dazu *Mutter v. Eastern and Midlands Railway* (1888) 38 Ch. D. 92; *Nelson v. Anglo-American Co.* [1897] 1 Ch. 130; siehe auch *Wedderburn, a.a.O., S. 209 ff.*
- 2) Vgl. *Southern Foundries (1926) Ltd. v. Shirlaw* [1940] A.C. 701; siehe *Gower, S. 654 m.w.N.*
- 3) Vgl. *Palmer, Rdz. 56-02.*
- 4) Vgl. *Pender v. Lushington, a.a.O.*; siehe dazu oben S. 77 bei Fn. 1.
- 5) Vgl. *Wood v. Odessa Waterworks Co.* (1889) 42 Ch. D. 636.
- 6) Vgl. *Pennington, S. 587.*
- 7) Zum Begriff vgl. *Lord Denning M.R. in Wallersteiner v. Moir* (No. 2) [1975] Q.B. 373, 390 f. und dort ebenfalls *Scarman L.J., S. 407*; *Prudential Assurance Co. v. Newman Industries Ltd.* (No. 1) [1980] 2 W.L.R. 339; *ibid.* (No. 2) [1980] 2 All E.R. 841; siehe *Gower, S. 647*; *Boyle, J.B.L. (1976) 18, 19 ff.*; *Pennington, S. 588 f.*

einen eigentlich der Gesellschaft gegen Dritte - das können auch Direktoren oder andere Aktionäre sein - zustehen. den Anspruch für die Gesellschaft, regelmäßig allerdings nicht in ihrem Namen, geltend¹. Der Aktionär muß beweisen, daß diejenigen Personen, die die Gesellschaft kontrollieren, eine Klage der Gesellschaft verhindern würden².

Die Form der Klage richtet sich gewöhnlich nach R.S.C., Order 15, Rule 12³. Der Minderheitsaktionär klagt dann für sich und alle anderen Aktionäre⁴ gegen die Schädiger und die Gesellschaft⁵. Die anderen Aktionäre werden in die Klage miteinbezogen, damit das Urteil auch für sie Bindungswirkung entfaltet⁶. Verwundern könnte, daß die company, welche eigentlich die wirkliche Klägerin ist, nominell Beklagte sein muß. Die Gesellschaft kann in einem solchen

- 1) Vgl. Großefeld, a.a.O., S. 113 (Nr. 270); Gower, S. 647; Palmer, Rdz. 26-24 f.
- 2) Vgl. *Birch v. Sullivan* [1958] 1 All E.R. 56; *Sealy*, S. 437; das Recht zur Klageerhebung fällt zwar an die Hauptversammlung zurück, wenn der geschäftsführungsbefugte und vertretungsberechtigte Vorstand (board of directors) eine entsprechende Entscheidung nicht treffen will (vgl. *Shaw & Sons (Salford) Ltd. v. Shaw* [1935] 2 K.B. 113; *Kessler*, S. 77; *Gower*, S. 147, 643 m.w.N.), eine Klageerhebung unterbleibt aber auch dann, sofern die Direktoren Kontrolle über die betreffende company ausüben (vgl. *Gower*, S. 643; *Kessler*, a.a.O.).
- 3) *The Supreme Court Practice* 1979, Vol. 1, S. 206 ff.; abgedruckt auch bei *Sealy*, S. 420.
- 4) Nur, sofern diese nicht verklagt sind. Das Klagerecht im Wege der derivative action wird dem einzelnen Aktionär als Gnadenrecht gewährt, das verwirkt ist, wenn der Aktionär an dem in Frage stehenden Unrecht beteiligt war. Der dann eingreifende Verwirkungstatbestand des "estoppel by conduct" entspricht im deutschen Recht dem Grundsatz des "venire contra factum proprium"; vgl. dazu *Kessler*, S. 78.
- 5) Vgl. *Charlesworth/Cain*, S. 378.
- 6) Vgl. *Gower*, S. 652.

Fall nicht als Klägerin auftreten, weil ihre Organe für sie keine Klage erheben. Da das Urteil aber zugunsten der Gesellschaft und nicht zugunsten des klagenden Minderheitsaktionärs lauten soll und weil das nur möglich ist, wenn die Gesellschaft überhaupt Prozeßpartei ist, muß die company wenigstens nominell zur Beklagten gemacht werden. Allerdings kann die Gesellschaft später wegen der gleichen Sache nicht auch noch klagen, wenn sich bei ihr die Kontrollverhältnisse möglicherweise geändert haben¹.

Später wurde die Foss v. Harbottle Regel auch auf die sog. representative action angewandt². Diese richtet sich nicht nur pro forma, sondern auch vom Anspruchsbegehren her gegen die Gesellschaft. Mit der representative action klagt ein Aktionäre ebenfalls gem. R.S.C., Order 15, Rule 12³ für sich und andere Aktionäre gegen die company und zwar auf Durchsetzung sog. körperschaftlicher Mitgliedschaftsrechte (corporate membership rights)⁴. Diese Rechte sind im Gegensatz zu den individual membership rights⁵ durch Mehrheitsentscheid aller Mitglieder modifizierbar⁶. Die Gerichte rechtfertigten ihre Weigerung, in gesellschaftsinterne Verhältnisse einzugreifen, auch bezüglich der representative action mit dem Hinweis darauf, daß die Mehrheit der Aktionäre die Geschäftspolitik der Gesellschaft bestimmen solle⁷.

1) Vgl. Gower, S. 651; Pennington, S. 588; siehe auch Kessler, a.a.O.

2) Vgl. Großfeld, Management, S. 113 (Nr. 272); Gower, S. 642 m.w.N. aus der Rechtsprechung.

3) A.a.O.

4) Darunter fallen die meisten Mitgliedschaftsrechte; vgl. Pennington, S. 588; Gower, S. 655 f.; Palmer, Rdz. 56-02; 56-24; Schmitthoff, J.B.L. (1958), 243, 248 ff.

5) Vgl. dazu oben S. 76 ff.

6) Vgl. Palmer, Rdz. 56-02.

7) Vgl. Palmer, Rdz. 56-08 ff. m.w.N.

Die Grenzen, die der Aktionärsklage in England durch die strenge Anwendung der Foss v. Harbottle Regel gesetzt wurden, erwiesen sich in der Praxis als zu eng. Deshalb versuchte die Rechtsprechung, dem Schutzbedürfnis der Aktionäre sowohl durch eine Beschränkung des Anwendungsbereichs der Regel als auch durch die ausdrückliche Anerkennung bestimmter Ausnahmefälle gerecht zu werden.

(1) Beschränkung des Anwendungsbereichs der Foss v. Harbottle Regel

Weil die Foss v. Harbottle rule sich auf die derivative action und die representative action bezieht, die Geltendmachung einer personal action jedoch nicht ausschließt, versuchten einzelne Gerichte, den Geltungsbereich der Regel zu beschränken. Sie gaben der personal action mehr Raum. Mittels weiter Auslegung von s. 20 (1)¹ gestanden die Gerichte dem einzelnen Aktionär einen individuell einklagbaren Anspruch darauf zu, daß die Geschäfte der Gesellschaft im Einklang mit articles und memorandum of association geführt wurden². Sehr deutlich formulierte Jenkins L.J. diesen Standpunkt in der Entscheidung Re H.R. Harmer, Ltd.:

1) Vgl. Gower, S. 315 ff.; siehe dazu auch Gregory, M.L.R. 44 (1981) 526 ff.

2) Vgl. Wood v. Odessa Waterworks Co. (1889) 42 Ch. D. 636; Quin & Axtens Ltd. v. Salmon [1909] A.C. 442, wo das sogar auch zugunsten eines Direktors angenommen wurde; Bamford v. Bamford [1970] Ch. 212; siehe dazu Gower, S. 655.

"... If a person, relying on majority control in point of voting power, dispenses with the proper procedure for producing the result which he desires to achieve and simply insists on this or that being done or omitted, his conduct is oppressive because it deprives the minority of shareholders of their right as members of the company to have its affairs conducted in accordance with its articles of association. ..."¹

Im Gegensatz zu dieser Rechtsprechung, die auch einer stärker werdenden Literaturmeinung² ihre Grundlage gibt, steht allerdings die überwiegende Anzahl der entsprechenden leading cases³. Deshalb bleibt abzuwarten, ob diese Rechtsprechung sich durchsetzen kann. Jedenfalls ist die Art bedenklich, in der der Wortlaut von s. 20 (1) in der Literatur teilweise geradezu vergewaltigt wird, um die Wirkung der Foss v. Harbottle Regel einzuschränken⁴.

-
- 1) Wenn jemand, der bezüglich der Macht, die seine Stimmrechte ihm geben, darauf vertraut, daß die Mehrheit der Stimmrechte Kontrolle gewährt und deshalb nicht das ordnungsgemäße Verfahren einhält, um ein von ihm gewünschtes Ergebnis zu erreichen, sondern einfach darauf besteht, daß dieses oder jenes getan oder unterlassen werde, dann ist dessen Vorgehen unterdrückend, weil es das Mitgliedschaftsrecht der Aktionärsminorität auf eine Geschäftsführung in Übereinstimmung mit den articles of association nicht berücksichtigt.
[1958] 3 All E.R. 689, 704; siehe dazu auch Buckley J. in Hogg v. Cramphorn Ltd. [1967] Ch. 254, 263 ff.
 - 2) Vgl. Wedderburn, a.a.O., S. 210 ff.; Goldberg, M.L.R. 35 (1972) 362; siehe dazu auch Gower, S. 319 f.; Bastin, J.B.L. (1977) 17, 23.
 - 3) Vgl. z.B. Eley v. Positive Government Security Life Association Co. (1876) 1 Ex. D. 88; Beattie v. E. & F. Beattie, Ltd. [1938] Ch. 708; Mozley v. Alston (1847) 1 Ph. 790, 41 E.R. 833; Mac Dougall v. Gardiner (1875) 1 Ch. D. 13.
 - 4) Vgl. Goldberg, a.a.O., S. 362 ff., der aus C.A. 1948, s. 20 (1) sogar einen individuellen Anspruch des Aktionärs darauf ableiten will, daß alle Geschäfte der Gesellschaft von dem dafür jeweils im Gesetz oder in den articles oder im memorandum vorgesehenen Organ ausgeführt werden; siehe dazu auch Gower, S. 319 f.

(2) Ausnahmen von der Foss v. Harbottle Regel

Die engen Grenzen, die Foss v. Harbottle der Aktionärsklage setzte, versuchte die englische Rechtsprechung auch dadurch zu lockern, daß sie bestimmte Fallgruppen entwickelte, in denen sie die Aktionärsklage ausnahmsweise zuläßt¹. So kann der einzelne Aktionär dagegen klagen, daß ein Hauptversammlungsbeschluß vollzogen wird, der, obgleich er nur mit einfacher Mehrheit gefaßt wurde, einer 3/4 Mehrheit der Stimmen (special resolution) bedurft hätte². Das Erfordernis einer qualifizierten Mehrheit wäre überflüssig, wenn tatsächlich jeder Beschluß mit einfacher Mehrheit gefaßt und ausgeführt werden könnte³.

Eine Ausnahme wird weiterhin zugelassen, wenn Minderheitsaktionäre durch ein betrügerisches Verhalten (fraud on the minority) von Personen, die Kontrolle über die Gesellschaft ausüben, benachteiligt werden⁴. Anderenfalls brauchten die Schädiger nicht zu befürchten, für ihr Handeln zur Rechenschaft gezogen zu werden, da sie immer eine Klage seitens der Gesellschaft verhindern könn-

1) Vgl. dazu Pennington, S. 591 ff.; Palmer, Rdz. 56-11 ff.; Großfeld, Management, S. 114 (Nr. 274); Rice, Conv. 25 (1961) 44, 47 ff.; Triebel, Rdz. 72, S. 152.

2) Vgl. Bailie v. Oriental Telephone & Electric Co. [1915] 1 Ch. 503; Edwards v. Halliwell [1950] 2 All E.R. 1064; Cotter v. National Union of Seamen [1929] 2 Ch. 58; siehe Pennington, S. 592; Gower, S. 644 f.

3) Vgl. Palmer, Rdz. 56-21; Rice, a.a.O., S. 47, 50 f.

4) Vgl. Palmer, Rdz. 56-13 ff.; Pennington, S. 594 ff.; Gower, S. 645, 648; Rice, a.a.O., S. 51 ff.

ten. Was im einzelnen unter "fraud on the minority" zu verstehen ist, läßt sich nur schwer definieren. Aus der umfangreichen zu dieser Frage ergangenen Rechtsprechung¹ ist zu entnehmen, daß entsprechende Handlungen zwar nicht den Tatbestand eines Delikts (tort) zu erfüllen brauchen, daß sie aber einen Machtmißbrauch darstellen müssen, durch den Minderheitsaktionäre möglicherweise diskriminiert oder finanziell geschädigt werden². Lange Zeit war umstritten, ob eine Aktionärsklage in diesem Zusammenhang auch dann zulässig ist, wenn die Schädiger lediglich de facto Kontrolle haben. Die neuere Rechtsprechung bejaht das ganz eindeutig³.

Obgleich keiner der bisher genannten Ausnahmefälle vorlag, haben die Gerichte in verschiedenen Entscheidungen Klagen von Minderheitsaktionären auch dann zugelassen, wenn sie es im Interesse einer gerechten Einzelfallentscheidung für erforderlich hielten⁴. Die Rechtsprechung war zunächst nicht einheitlich⁵, scheint sich in letz-

1) Vgl. z.B. *Atwool v. Merryweather* (1867) L.R. 5 Eq. 464 n; *Menier v. Hooper's Telegraph Works* (1874) 9 Ch. App. 350; *Mason v. Harris* (1879) 11 Ch. D. 97; *Spokes v. Grosvenor Hotel* (1897) 2 Q.B. 124; *Alexander v. Automatic Telephone Co.* [1900] 2 Ch. 56; *Burland v. Earle* [1902] A.C. 83; *Cook v. Deeks* [1916] 1 A.C. 554; *Daniels v. Daniels* [1978] Ch. 406.

2) Vgl. *Pennington, S.* 594; die angesprochene Ausnahme von *Foss v. Harbottle* bei "fraud on the minority" läßt den Gerichten zwar einen gewissen Spielraum, trotzdem muß aber in jedem Fall ein betrügerisches Verhalten vorliegen und nachgewiesen werden, vgl. *Palmer, Rdz.* 56-22; siehe dazu auch *Wedderburn, M.L.R.* 41 (1978), 569.

3) Siehe *Prudential Assurance v. Newman Industries Ltd. (No. 2)* [1980] 2 All E.R. 841.

4) Vgl. *Russel v. Wakefield Waterworks Co.* (1875) L.R. 20 Eq. 474; *Heyting v. Dupont* [1964] 1 W.L.R. 843; siehe auch *Palmer, Rdz.* 56-22 m.w.N.

5) Vgl. *Pavlides v. Jensen* [1956] Ch. 565, 572 ff., dort wandte Dankwerts J. sich unter Hinweis auf die frühere Rechtsprechung gegen eine solche Ausnahme.

ter Zeit aber dahingehend zu entwickeln, daß sie Ausnahmen von Foss v. Harbottle unter Einzelfallgesichtspunkten zumindest nicht grundsätzlich ablehnt. In Heyting v. Dupont¹ führte Harman L.J. dazu aus:

"... there are cases which suggest that the rule in Foss v. Harbottle is not a rigid one and that exception will be made where the justice of the case demands it. I am content to assume that there may be misfeasance in respect of which the exception should be allowed, ..."²

Bestimmte allgemeine Kriterien dafür, wann eine solche Ausnahme eingreifen könnte, lassen sich nicht nennen, da die Umstände des Einzelfalles jeweils entscheidend sind. Es ist deshalb bedenklich, diese Fälle als einheitliche Ausnahmegruppe von der Foss v. Harbottle Regel zu klassifizieren.

(3) Die Aktionärsklage gem. Companies Act 1980, s. 75
(4) (c)

In Zukunft dürfte es sich hinsichtlich der derivative action erübrigen, die Lockerung der Foss v. Harbottle Regel weiter auf den angesprochenen Wegen voranzutreiben, denn der Gesetzgeber hat die Aktionärsklage jetzt in C.A. 1980, s. 75 (4) (c)³ unter bestimmten Vorausset-

1) A.a.O.

2) Es gibt Fälle, die vermuten lassen, daß die Foss v. Harbottle Regel nicht uneingeschränkt gilt und daß gegebenenfalls im Interesse einer gerechten Einzelfallentscheidung eine Ausnahme zugelassen wird. Ich bin sicher, daß es Verhaltensweisen geben kann, bei denen eine solche Ausnahme erlaubt werden sollte.
[1964] 1 W.L.R. 843, 854, siehe dort auch Russel J. auf S. 851.

3) Vgl. dazu Joffee, 12.207; Prentice, Companies Act 1980, s. 42; Savage, S. 60; Tinnion, General Note zu C.A. 1980, s. 75.

zungen für zulässig erklärt¹. Den Vorschlägen des Jenkins Report² entsprechend enthält diese Vorschrift folgende Regelung:

"... an order ... may authorise civil proceedings to be brought in the name and on behalf of the company by such ... persons and on such terms as the court may direct, ..."³

Obwohl der fast gleichlautende Vorschlag des Jenkins Committee als wesentlicher Fortschritt bezüglich des Schutzes von Minderheitsaktionären gewertet wurde⁴, bleibt die Auswirkung, die C.A. 1980, s. 73 (4)(c) auf die Praxis haben wird, zunächst abzuwarten. Aus dem Zusammenhang mit C.A. 1980, s. 75 (1) ergibt sich, daß eine Klage nur zugelassen werden kann, wenn die schädigende Handlung für den Minderheitsaktionär "unfairly prejudicial"⁵ war. Was unter diesem Begriff genau zu verstehen ist, ist zur Zeit noch unklar. Sofern

- 1) Vgl. dazu Triebel, Rdz. 72, S. 152, der darauf hinweist, daß das englische Prozeßrecht eine allgemeine *actio pro socio* nicht kennt.
- 2) Vgl. Cmnd. 1749, paras. 206, 212.
- 3) Eine Anordnung mag dazu ermächtigen, daß zivilrechtliche Schritte im Namen und für die Gesellschaft eingeleitet werden von solchen Personen und unter solchen Bedingungen, die das Gericht bestimmt.
- 4) Vgl. z.B. Boyle, J.B.L. (1969) 120, 122, der dazu u.a. ausführt: "... The use of such a remedy subject to the court's discretion would by-pass all the problems of intervention, control, dismissal and settlement which must beset the more liberal use of the shareholders' representative action." (Die Anwendung eines solchen Rechtsinstituts nach gerichtlichem Ermessen würde all die Probleme der Einmischung, Kontrolle, Entlassung und Liquidation umgehen, die bei einer freizügigen Handhabung der representative action des Aktionärs auftreten müssen.).
- 5) Vgl. dazu auch unten S. 106 f.

z.B. gegen Vorstandsmitglieder geklagt wird, scheint allein die Tatsache, daß sie ihre Geschäfte nachlässig geführt, ihre Macht mißbraucht oder sich widerrechtlich Gesellschaftsvermögen angeeignet haben, das Tatbestandsmerkmal "unfairly prejudicial" nicht zu erfüllen¹. Fraglich ist auch, ob die Schädiger aus ihrem Verhalten einen Vorteil gezogen haben müssen oder ob allein schon der Nachteil auf Seiten eines Teils der Aktionäre tatbestandsmäßig ist². Möglicherweise wird es auch nicht ohne Einfluß auf die Zulassung einer Aktionärsklage bleiben, wenn das schädigende Verhalten nachträglich von der Hauptversammlung genehmigt wurde³.

Im Moment läßt sich sagen, daß C.A. 1980, s. 75 (4) (c) dem Bedürfnis nach einer Erweiterung von Foss v. Harbottle entgegenkommt. Ob diese Vorschrift sich letztlich aber als relativ beschränkte Ausnahmeregelung zu Foss v. Harbottle oder als verlässliches Schutzinstrument für den Minderheitsaktionär erweisen wird, hängt davon ab, wie weit die Gerichte das Tatbestandsmerkmal "unfairly prejudicial" auslegen werden⁴. In Bezug auf die Erfassung konzerntypischer Konfliktsituationen dürfte diese Auslegung große Probleme aufwerfen⁵.

1) Vgl. *Savage*, S. 60.

2) Vgl. *Gower, Supplement zu S. 670*, der letzteres befürwortet. Er hält eine Erweiterung der Foss v. Harbottle rule gerade hier für erforderlich, weil das Verhalten der Schädiger anderenfalls, solange sie die Kontrolle ausübten, nicht sanktioniert werden könne.

3) Vgl. *Prentice, Companies Act 1980*, S. 42.

4) Vgl. *Tinnion*, S. 21 f.

5) Siehe dazu unten S. 106 f.; vgl. *Prentice, Groups of Companies*, S. 117.

Im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht ist die Möglichkeit der Geltendmachung von Gesellschaftsansprüchen durch einzelne Aktionäre ebenfalls sehr beschränkt¹. Grundsätzlich können die Aktionäre weder im eigenen noch im Namen der Gesellschaft Ansprüche auf Leistung an die Gesellschaft geltend machen. Etwas anderes ergibt sich auch nicht aus § 147 AktG; danach ist auch die Gesellschaft Klägerin, wenn eine Aktionärsminorität, die 10% des Grundkapitals auf sich vereinigt, die Geltendmachung von Ersatzansprüchen der Gesellschaft aus Gründung oder Geschäftsführung gegen die in § 147 AktG benannten Personen verlangt. Ausnahmen läßt lediglich das Konzernrecht zu. Gem. §§ 309 Abs. 4 Satz 1 und 2, 310 Abs. 4, 317 Abs. 4 und 318 Abs. 4 AktG hat der einzelne Aktionär einer Tochtergesellschaft bei Pflichtverletzungen der gesetzlichen Vertreter des herrschenden Unternehmens und der Verwaltungsmitglieder der eigenen Gesellschaft sowohl im Vertrags- als auch im faktischen Konzern das Recht, Ersatzansprüche der eigenen Gesellschaft geltend zu machen².

b. Das Kostenrisiko als Prozeßhindernis - die Entscheidung in Wallersteiner v. Moir (No. 2)

Unabhängig vom Vorliegen der verfahrensmäßigen Voraussetzungen einer Aktionärsklage ist die Frage des Prozeßkostenrisikos ein wesentlicher Gesichtspunkt für die Entscheidung des Minderheitsaktionärs, im Wege der Aktionärsklage vorzugehen³.

1) Vgl. Kessler, S. 79.

2) Vgl. auch Kessler, a.a.O.

3) Vgl. Palmer, Rdz. 56-23.

Sofern er unterliegt, hat der Aktionär nicht nur die Kosten für seinen eigenen Rechtsanwalt (solicitor)¹ zu tragen, sondern im Normalfall auch die festgesetzten Gerichtskosten aller Beklagten (einschließlich der Gesellschaft). Wenn er gewinnt, kann er nur seine eigenen festgesetzten Gerichtskosten erstattet verlangen². Da zudem bei erfolgreicher Klage nicht der Aktionär selbst, sondern die Gesellschaft in den Genuß etwaiger Vorteile kommt, kennzeichnet Gower die Situation des Minderheitsaktionärs sehr treffend:

"A minority shareholder consequently stands to gain nothing, apart from a sense of satisfaction in seeing justice done and some appreciation in the value of his shares reflecting the amount recovered from the wrongdoers. ... Against this, the plaintiff undertakes a considerable risk with regard to the costs of the action. ..."3

Ein Minderheitsaktionär wird sich deshalb, selbst wenn sein Begehren noch so gerechtfertigt, der Ausgang eines Prozesses aber ungewiß ist, überlegen, ob er im Wege der derivative action vorgehen soll. Er kann finanziell kaum etwas gewinnen, wohl aber viel verlieren.

- 1) Den Tätigkeitsbereich des deutschen Rechtsanwalts teilen sich in England der barrister und der solicitor. Während der barrister im Prozeß auftritt, ist die Tätigkeit des solicitors beratend und Rechtsstreit vorbereitend; vgl. dazu Henrich, S. 22.
- 2) Vgl. Gower, S. 651 f.
- 3) Folglich erhält ein Minderheitsaktionär nichts außer einem Gefühl der Genugtuung, indem er sieht, daß Gerechtigkeit praktiziert wird, und einem gewissen Wertzuwachs seiner Aktien entsprechend dem Wert des von den Schädigern zurückerlangten Betrages. Dagegen übernimmt der Kläger ein ziemliches Risiko hinsichtlich der Prozeßkosten.
S. 651.

Dieses Mißverhältnis zwischen Kostenrisiko und Gewinnmöglichkeit bei der derivative action erörterte der Court of Appeal im Falle Wallersteiner v. Moir (No. 2)¹. Insbesondere Lord Denning M.R. setzte sich in seinem Votum mit Möglichkeiten auseinander, das Kostenrisiko für Kleinaktionäre zu vermindern². Mr. Moir, Minderheitsaktionär einer public company, HB Ltd., klagte dort gegen den Mehrheitsaktionär, Dr. Wallersteiner. Dr. Wallersteiner war sowohl Vorstandsmitglied von HB Ltd. wie auch von einer der Tochtergesellschaften von HB Ltd. und kontrollierte außerdem noch andere Unternehmen. Mr. Moir machte geltend, daß der Beklagte sich grober Verfehlungen schuldig gemacht habe. Er habe Gelder von HB Ltd. und ihrer Tochtergesellschaft dazu verwandt, Aktien der HB Ltd. zu kaufen.

Nachdem Mr. Moir zunächst außergerichtliche Möglichkeiten - so u.a. mehrfach eine Untersuchung durch das Handelsministerium - in Anspruch zu nehmen versucht hatte und damit erfolglos geblieben war, hatte er schon über 10 Jahre auf eigene Kosten prozessiert. Ihm waren zugunsten der Gesellschaft Ansprüche in Höhe von £ 250.000 plus Zinsen gegen Dr. Wallersteiner zugesprochen worden. In dieser Situation bat Mr. Moir das Gericht um Unterstützung bezüglich zukünftig entstehender Verfahrenskosten, da er anderenfalls nicht weiter gegen Dr. Wallersteiner vorgehen könne.

1) [1975] Q.B. 373; siehe dazu auch Aftermann/Baxt, S. 657 ff.; Prentice, Conv. 40 (1976) 51; Wederburn, M.L.R. 39 (1976) 327, 329 f.; Sugarman, L.Q.R. 91 (1975) 482 ff.

2) Vgl. a.a.O., S. 389 ff.

aa. Indemnity

Die Richter Buckley L.J., Scarman L.J. und Lord Denning M.R. bezeichneten die bestehende Rechtslage übereinstimmend als unbefriedigend. Während der Minderheitsaktionär, sofern er den Prozeß verliere, sämtliche Kosten selbst zu tragen habe, könnten die Direktoren, gegen die sich eine derivative action häufig richte, im Falle ihres Unterliegens möglicherweise auf das Gesellschaftsvermögen zurückgreifen. Es sei angemessen, daß grundsätzlich derjenige, welcher von einem erfolgreich ausgegangenen Prozeß profitiere, auch das Kostenrisiko für den Fall trage, daß der Prozeß verloren werde. Wie ein Vertreter, der im eigenen Namen für den Vertretenen kontrahiere, klage der Minderheitsaktionär bei einer derivative action im eigenen Namen für die Gesellschaft. Diese müsse dem Aktionär daher die Kosten und Auslagen erstatten, welche ihm im Rahmen einer sachgemäßen Klageerhebung entstünden¹. Buckley L.J. führte dazu aus:

"... Nevertheless, where a shareholder has in good faith and on reasonable grounds sued as plaintiff in a minority shareholder's action, the benefit of which, if successful, will accrue to the company and only indirectly to the plaintiff as a member of the company, and which it would have been reasonable for an independent board of directors to bring in the company's name, it would, I think, clearly be a proper exercise of judicial discretion to order the company to pay the plaintiff's costs.
..."²

1) Vgl. a.a.O., Lord Denning M.R., S. 391 f.; Buckley, L.J., S. 399 ff.; Scarman L.J., S. 406 f.; siehe dazu Prentice, a.a.O., S. 58, Fn. 39.

2) Wo jedoch ein Aktionär in gutem Glauben und mit vernünftigen Gründen als Minderheitsaktionär geklagt hat und wo der Vorteil, wenn die Klage Erfolg hat, der Gesellschaft zugute kommt und nur indirekt dem Kläger als Mitglied der Gesellschaft und wenn es sich zudem um eine Klage handelt, die ein unabhängiger Vorstand vernünftigerweise im Namen der Gesellschaft angestrengt hätte, müßte das richterliche Ermessen meines Erachtens zweifellos dahingehend ausgeübt werden, daß der Gesellschaft aufgegeben würde, die Kosten des Klägers zu tragen.
A.a.O., S. 403 f.

Zum Verfahren schlug Lord Denning M.R. vor, daß der Minderheitsaktionär, ähnlich wie ein trustee, schon bald nach Einreichung der Klage vom Verfahrensrichter die Genehmigung zur Weiterführung des Prozesses auf Kosten der Gesellschaft einholen solle. Diesem Begehren solle der Richter entsprechen, wenn er zu der Ansicht gelange, daß die Prozeßführung durch den Minderheitsaktionär im Interesse der Gesellschaft vernünftig sei. Dabei sollten die Kosten auf der common fund¹ basis berechnet werden².

bb. Legal Aid

Einig war sich das Gericht auch darin, daß Mr. Moir nicht legal aid gewährt werden könne. Anspruch darauf habe nur eine "person" im Sinne des Legal Aid Act 1974, s. 25, das sei nur eine natürliche, nicht eine juristische Person. Weil Mr. Moir nicht für sich selbst, sondern für die Gesellschaft klage, komme legal aid, die ihm gewährt werde, indirekt der Gesellschaft zugute, was der gesetzlichen Regelung nicht entspreche³.

cc. Contingency Fee

Angesichts der Tatsache, daß die indemnity Lösung - Übernahme der Prozeßkosten durch die Gesellschaft - die finan-

- 1) Die common fund Kosten sind höher als die party and party Kosten, zu deren Zahlung die unterliegende Partei regelmäßig verurteilt wird, sofern das Gericht ihr nicht legal aid gewährt, vgl. Dietl/Moss/Lorenz.
- 2) Vgl. a.a.O.; Lord Denning M.R., S. 392; siehe auch Prentice, a.a.O., S. 60.
- 3) Vgl. a.a.O., Lord Denning M.R., S. 392 f.; Buckley L.J., S. 400 f.; Scarman L.J., S. 406.

zielle Absicherung des Minderheitsaktionärs aber auch nicht gewährleisten kann, wenn die Gesellschaft zahlungsunfähig ist, schlug Lord Denning M.R. vor, dem Kläger zu gestatten, mit seinem solicitor¹ auf der Basis einer Erfolgshonorarvereinbarung (contingency fee²) zu arbeiten. Die dann allerdings erhöhten Anwaltskosten sollten nur zu entrichten sein, wenn der Prozeß gewonnen werde. Lord Denning M.R. betonte ausdrücklich, daß die Vereinbarung eines solchen Erfolgshonorars in England grundsätzlich gegen public policy³ verstoße und deshalb nicht erlaubt sei⁴. Abgesehen davon bestehe für die contingency fee Lösung zum Schutze des finanziell schlecht gestellten Klägers im Normalfall auch kein Bedürfnis, da er jederzeit legal aid in Anspruch nehmen könne. Weil letzteres bei der derivative action aber gerade nicht möglich sei, sei eine Erfolgshonorarvereinbarung hier ausnahmsweise zuzulassen⁵.

Mit diesem Vorschlag konnte Lord Denning M.R. sich in Wallersteiner v. Moir jedoch nicht durchsetzen. Die

1) Vgl. dazu oben S. 89, Fn. 1.

2) Vgl. dazu White, M.L.R. 41 (1978) 286 ff.

3) Der Grundsatz der public policy (= ordre public) beschränkt die Vertrags- und Verfügungsfreiheit einer Person zum Besten der Allgemeinheit, vgl. Dietl/Moss/Lorenz; siehe auch James, S. 256 f.

4) Vgl. dazu Solicitors Act 1974, s. 59 (2); Criminal Law Act 1967, s. 14 (2); Solicitors' Practice Rules (1936-1972), Rule 4 (1) und (3); aus der Rechtsprechung vgl. Lord Esher M.R. in Pittmann v. Prudential Deposit Bank 13 T.L.R. 110, 111.

5) A.a.O., S. 395; gem. Solicitors' Practice Rules (1936-1972), Rule 5 hat das Council der Law Society grundsätzlich die Möglichkeit, in bestimmten Fällen Ausnahmen zuzulassen.

beiden anderen Richter Buckley L.J. und Scarman L.J. votierten gegen die Zulässigkeit einer Erfolgshonorarvereinbarung¹. Insbesondere die Urteilsbegründung von Scarman L.J. gibt aber Anlaß zu der Hoffnung, daß sich die contingency fee bei der derivative action in Zukunft behaupten könnte. Dieser Richter lehnte eine Erfolgshonorarvereinbarung im vorliegenden Fall mit der Begründung ab, daß hier kein Bedürfnis dafür bestehe, bezeichnete die Gedanken von Lord Denning M.R. jedoch als vertiefenswert², leider ohne sich im einzelnen mit ihnen auseinanderzusetzen.

c. Die Wirksamkeit des Klageschutzes für Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften

Nach geltendem englischen Recht läßt sich das Kostenrisiko des mit der derivativ action klagenden Minderheitsaktionärs nur dadurch verringern, daß ihm indemnity gewährt wird. Dann muß die Gesellschaft, welcher der geltend gemachte Anspruch eigentlich zusteht, die anfallenden Prozeßkosten tragen. Schon oben wurde auf die Schwachstelle dieser Entschädigungsregelung hingewiesen. Die indemnity Lösung läßt den klagenden Aktionär dann nämlich ohne Schutz, wenn seine Gesellschaft zahlungsunfähig ist³.

Der zuletzt genannte Gesichtspunkt gewinnt im Rahmen von Konzernverhältnissen besondere Bedeutung, denn die finanzielle Aushöhlung einzelner Tochtergesellschaften kann hier im Interesse des Gesamtunternehmens liegen und deshalb unter Umständen absichtlich herbeigeführt werden. Aber auch ohne

1) Vgl. a.a.O., Buckley L.J., S. 405 ff.; Scarman L. J., S. 410 ff.

2) A.a.O., S. 412.

3) Siehe oben S. 92 f.

daß die Tochtergesellschaft insolvent ist, ist es für den klagenden Aktionär im Rahmen von Konzernverhältnissen möglicherweise schwieriger, über die indemnity Lösung entschädigt zu werden, als in einer unabhängigen Gesellschaft. Der Aktionär muß nämlich geltend machen, daß es für ihn vernünftig (reasonable) ist, im Interesse der Gesellschaft zu klagen. Mit den Worten von Buckley L.J. ist dabei zu fragen, ob es sich um eine Klage handelt, "which it would have been reasonable for an independent board of directors to bring in the company's name. ..." ¹.

Obgleich die Vorstandsmitglieder einer subsidiary company grundsätzlich nur ihrer Gesellschaft gegenüber verantwortlich sind und ausschließlich in deren Interesse handeln müssen ², verlangt die Realität der Wirtschaftspraxis häufig, daß die Direktoren die Interessen des Gesamtkonzerns nicht vollständig außer acht lassen ³. Im Rahmen von Konzernverhältnissen ist für die Beurteilung, ob eine Aktionärsklage "reasonable" ist, somit nicht allein die wahrscheinliche Entscheidung eines unabhängigen board of directors maßgebend. Die Berücksichtigung des Konzerninteresses birgt jedoch die Gefahr, daß eine Gesellschaft sich ihrer indemnity Verpflichtung unter Berufung auf das Konzerninteresse möglicherweise allzu leicht entziehen kann. Der Minderheitsaktionär müßte wohl geltend machen, daß es um seine Gesellschaft ohne das schädigende Verhalten der Beklagten besser bestellt wäre ⁴. Das dürfte er oft aber nur schwer beweisen können.

- 1) ... die ein unabhängiger Vorstand vernünftigerweise im Namen der Gesellschaft angestrengt hätte.
A.a.O., S. 403 f.
- 2) Vgl. *Percival v. Wright* [1902] 2 Ch. 421; siehe Gower, S. 573.
- 3) Vgl. *Prentice, Groups of Companies*, S. 103 m.w.N.
- 4) Vgl. *Prentice, a.a.O.*, S. 117.

Festzustellen bleibt somit, daß der Klagemöglichkeit des Minderheitsaktionärs allgemein, insbesondere aber in Konzernverhältnissen, aus verfahrenstechnischen und Kostengründen sehr enge Grenzen gesetzt sind. Es besteht jedoch berechtigter Anlaß zu der Hoffnung, daß die Rechtsentwicklung zugunsten des Minderheitsaktionärs verläuft. Entscheidend wird sein, wie weit die Gerichte das Tatbestandsmerkmal "unfairly prejudicial" gem. C.A. 1980, s. 75 (1) auslegen und ob sich die von Lord Denning M.R. in *Wallersteiner v. Moir* vorgeschlagene Kostenregelung auf der Basis einer Erfolgshonorarvereinbarung mit dem solicitor durchsetzen kann.

2. Winding Up Antrag gem. Companies Act 1948, s. 222 (f)
i.V.m. s. 224

Als weiteres Schutzinstrument zur offensiven Verteidigung seiner Rechte und Interessen gewährt das statute law dem Minderheitsaktionär¹ die Möglichkeit, gem. s. 222 (f) i.V.m. s. 224 beim Gericht einen Antrag auf Zwangsliquidation der Gesellschaft (compulsory winding up) zu stellen. Voraussetzung für einen solchen Antrag ist gem. s. 222 (f), daß ein Grund vorliegt, der die Abwicklung "just and equitable"

1) C.A. 1948, s. 224 nennt den Minderheitsaktionär nicht ausdrücklich als Antragsberechtigten, sondern spricht insofern nur von contributories. Gem. s. 213 sind das alle Personen, die bei der Abwicklung einer Gesellschaft haften, bei einer unlimited company also die gegenwärtigen und zum Teil auch die früheren Gesellschafter. Nach der Rechtsprechung sind bei einer limited company die Aktionäre antragsberechtigt, die ihre Anteile voll bezahlt haben, vgl. *Re National Savings Bank Assn.* (1866) L.R. 1 Ch. App. 547; siehe auch *Charlesworth/Cain*, S. 384; *Pennington*, S. 681 ff.; *Palmer*, Rdz. 81-16; *Triebel*, Rdz. 86, S. 177.

erscheinen läßt¹. Weil das Gesetz diesen unbestimmten Begriff nicht näher definiert, fiel es der Rechtsprechung zu, Anwendungskriterien für dieses Tatbestandsmerkmal zu entwickeln. In der Entscheidung im Falle *Re Westbourne Galleries Ltd.*² setzte Lord Wilberforce sich intensiv mit dem Begriff "just and equitable" auseinander und führte im einzelnen aus:

"... The just and equitable provision ... does, as equity always does, enable the court to subject the exercise of legal rights to equitable considerations; considerations, that is, of a personal character arising between one individual and another, which may make it unjust, or inequitable, to insist on legal rights, or to exercise them in a particular way."³

An gleicher Stelle nannte er weiter unten verschiedene Kriterien, die die Annahme eines "just and equitable ground" im Einzelfall rechtfertigen können:

- 1) Vgl. dazu allgemein Gower, S. 656 ff.; Palmer, Rdz. 81-08 ff.; Charlesworth/Cain, S. 384 ff.; Pennington, S. 691 ff.; Peppiatt, Bus. Law. 14 (1959) 621, 627 ff.; Chesterman, M.L.R. 36 (1973) 129; McPherson, M.L.R. 27 (1964) 282; Hubermann, Alb. L. Rev. 5 (1966) 135; Prentice, L.Q.R. 89 (1973) 107.
- 2) [1973] A.C. 360.
- 3) Die Klausel 'just and equitable' ermöglicht es dem Gericht, wie equity es immer tut, die Ausübung gesetzlicher Rechte nach Billigkeit Gesichtspunkten zu beurteilen; es handelt sich dabei um Gesichtspunkte, die sich auf persönliche Dinge beziehen und die es ungerecht oder unbillig erscheinen lassen, auf gesetzlichen Rechten zu bestehen, oder darauf, solche Rechte in einer bestimmten Weise auszuüben.
A.a.O., S. 379.

"... The superimposition of equitable considerations requires something ..., which typically may include one, or probably more, of the following elements: (i) an association formed or continued on the basis of a personal relationship, involving mutual confidence; (ii) an agreement, or understanding, that all, or some (for there may be "sleeping" members), of the shareholders shall participate in the conduct of the business; (iii) restriction upon the transfer of the members' interest in the company. ..."¹

Wesentliche Voraussetzung für das tatbestandsmäßige Eingreifen von s. 222 (f) scheint demnach zu sein, daß im konkreten Fall eine zwischen den Gesellschaftern bestehende Vertrauensbasis zerstört wurde². Obgleich Lord Wilberforce eine Fallgruppenbildung zur Eingrenzung dieses Tatbestandsmerkmals ablehnte³, läßt sich damit der Anwendungsbereich von s. 222 (f) am besten verdeutlichen. Das Vorliegen eines "just and equitable ground" wurde angenommen⁴, wenn der Hauptzweck der Gesellschaft nicht mehr erreicht werden konnte⁵ oder wenn die Gesellschaft

1) Das Durchgreifen von Billigkeitserwägungen erfordert typischerweise eines oder möglicherweise mehrere der folgenden Elemente: (i) eine Verbindung, die auf der Basis einer persönlichen Beziehung gegründet und fortgeführt wurde und bei der gegenseitiges Vertrauen besteht; (ii) eine Übereinkunft oder Einvernehmen darüber, daß alle oder einige (weil es "schlafende" Mitglieder geben kann) der Aktionäre an der Geschäftsführung beteiligt sein sollen; (iii) eine Beschränkung der Übertragbarkeit der Gesellschaftsanteile der Mitglieder.
A.a.O.

2) Vgl. Gower, S. 664.

3) Vgl. *Re Westbourne Galleries, Ltd., a.a.O.*, S. 374 f.

4) Vgl. dazu Gower, S. 662 ff.; Charlesworth/Cain, S. 385 ff.; Triebel, Rdz. 71, S. 150 und Rdz. 86, S. 177; Pennington, a.a.O.; Palmer, a.a.O.

5) Vgl. *Re German Date Coffee Co. (1882)* 20 Ch. D. 169; *Re Plériet Aircraft Co. (1916)* 32 T.L.R. 253; *Pirie v. Stewart (1904)* 6 F. 847.

nur ein Mantel (bubble) war und nie eigene Geschäfte geführt oder Vermögen besessen hatte¹, wenn jemand von einem Amt oder von Handlungen ausgeschlossen wurde, auf deren Ausübung er einen Anspruch hatte², wenn jegliches Vertrauen in die Geschäftsführung ohne Verschulden des Antragstellers zerstört worden war³, wenn die Geschäfte sich nicht mehr ordentlich führen ließen, weil in einer Gesellschaft ein stimmenmäßiges Patt bestand⁴ oder wenn die Gesellschaft zu illegalen Zwecken mißbraucht wurde⁵.

Für den Minderheitsaktionär einer Tochtergesellschaft, der sich indirekt dadurch benachteiligt fühlt, daß die Geschäftspolitik seiner Gesellschaft dem Interesse des Gesamtkonzerns untergeordnet wird, dürfte es schwer sein, sich mit Erfolg auf s. 222 (f) zu berufen. Er könnte allenfalls geltend machen, daß er bei Eintritt in die Gesellschaft darauf vertraut habe, daß die Unternehmenspolitik ausschließlich von den Interessen der Gesellschaft bestimmt werde und daß sein Vertrauen durch die Eingliederung des Unternehmens in die Konzernpolitik enttäuscht worden sei. Allerdings vermag allein die Tatsache, daß der Aktionär mit der Geschäftspolitik seiner Gesell-

- 1) Vgl. *Re Cuthbert Cooper & Sons Ltd.* [1937] Ch. 392; *Re London and County Coal Co.* (1867) L.R. 3 Eq. 355.
- 2) Vgl. *Re Westbourne Galleries, a.a.O.*
- 3) Vgl. *Baird v. Lees* 1924. S.C. 83; *Loch v. John Blackwood Ltd.* [1924] A.C. 783; *Re Newman and Howard Ltd.* [1962] 1 Ch. 257; siehe dazu auch *Gower, S. 663 m.w.N.*
- 4) Vgl. *Re Yenidje Tobacco Co. Ltd.* [1916] 2 Ch. 426; *Re Davis and Collett Ltd.* [1935] Ch. 693; siehe *Gower, a.a.O., m.w.N.*
- 5) Vgl. *Re Thomas Edward Brinsmead & Sons* [1897] 1 Ch. 45; siehe dazu *Charlesworth/Cain, S. 385 f.*; *Triebel, Rdz. 71, S. 150*; *Palmer, Rdz. 81-o8*; *Pennington, S. 692 m.w.N.*

schaft nicht einverstanden ist, einen solchen Vertrauensbruch in der Regel nicht zu begründen. Es muß ein Unredlichkeitsmoment hinzukommen¹. Dieses könnte gegeben sein, wenn eine Muttergesellschaft die Interessen von Minderheitsaktionären einer subsidiary company völlig unberücksichtigt läßt und die Geschäftsführung der Tochter nur an eigenen Gewinnmöglichkeiten orientiert². Ob das Gericht in einem solchen Fall allerdings tatsächlich die Zwangsabwicklung der Gesellschaft gem. s. 222 (f) i.V.m. s. 224 anordnen würde, ist zweifelhaft. Bis heute wurde diese Frage - soweit ersichtlich - in der Rechtsprechung noch nicht entschieden.

Bei der Frage nach dem Schutz, den ein Antrag auf Zwangsliquidation ihrer Gesellschaft den Minderheitsaktionären tatsächlich bietet, ist als wesentlicher Gesichtspunkt zu berücksichtigen, daß s. 222 (f) i.V.m. s. 224 eine sehr einschneidende Rechtsfolge vorsieht. Nur selten dürfte die Abwicklung der Gesellschaft dem Interesse des geschädigten Minderheitsaktionärs entsprechen, weil der Aktionär dann lediglich einen Anspruch auf einen Teil des überschüssigen Vermögens erhält³. Dieser Anspruch deckt den tatsächlich entstandenen Schaden des Aktionärs häufig nicht ab⁴. Minderheitsaktionären von Tochtergesellschaften bietet s. 222 (f) i.V.m. s. 224 somit gerade dann keinen Schutz, wenn ihre Gesellschaft unter dem Deckmantel des

1) Vgl. *Loch v. John Blackwood Ltd.*, a.a.O.; siehe *Gower*, a.a.O.

2) Vgl. *Baird v. Lees*, a.a.O.; *Thomson v. Drysdale* 1925 S.C. 311; *Re Lundil Brothers Ltd.* [1965] 1 W.L.R. 1051; siehe *Gower*, a.a.O.

3) Vgl. *Gower*, S. 664.

4) Auch das Gericht muß derartige Überlegungen anstellen, vgl. s. 225 (b).

Konzerninteresses finanziell ausgehöhlt wurde¹. Ziel des Minderheitsaktionärs ist es in der Regel, seine Interessen bei der Geschäftsführung berücksichtigt zu sehen. Er will nicht, daß die Gesellschaft aufgelöst wird. Gower sagt dazu:

"... killing the company is a singularly clumsy method of ending oppression and may be suicidal for the petitioner. ..."²

Tatsächlich beantragen Minderheitsaktionäre die Zwangsabwicklung auch nur sehr selten. Die Gerichte in England und Wales ordneten die Zwangsabwicklung von Gesellschaften im Jahre 1979 insgesamt 2064 mal und im Jahre 1980 2935 mal an, in beiden Jahren aber nicht ein einziges Mal auf Antrag eines Aktionärs³.

3. Oppression Remedy

Das englische Gesellschaftsrecht gibt dem Minderheitsaktionär gem. C.A. 1980, s. 75 weiterhin die Möglichkeit, sich mit der Bitte um Hilfe gegen unterdrückende Behandlung an ein Gericht zu wenden. Dieses kann dann besondere Maßnahmen zum Schutz des Aktionärs anordnen. Im Gegensatz zu der vorher erörterten Möglichkeit - Stellung eines "winding up" Antrages - hat das oppression remedy⁴

1) Zum Teil wird vertreten, daß ein Antrag gem. s. 222 (f) i.V.m. s. 224 in dem Fall gar nicht zulässig sei, weil der Antragsteller ein "tangible interest" nicht geltend machen könne, vgl. dazu Gower, S. 667; siehe ebenfalls unten S. 103.

2) Die Gesellschaft auszulöschen, ist eine außerordentlich ungeschickte Art, Unterdrückung zu beenden und kann für den Antragsteller selbstmörderisch sein.
S. 664.

3) Vgl. Department of Trade, Companies in 1980, Tables 7a, 7 b und 8.

4) Allgemeine Bezeichnung dieses Rechtsinstitut nach dem Wortlaut von C.A. 1948, s. 210.

den Vorteil, daß es flexibler und nicht auf eine so einschneidende Rechtsfolge wie die Auflösung der Gesellschaft fixiert ist. Man spricht deshalb auch vielfach vom sog. alternativen remedy¹.

Bei C.A. 1980, s. 75 handelt es sich um die Neufassung der zuvor in s. 210 geregelten Materie. Für das Verständnis dieser neuen Vorschrift ist es erforderlich, zunächst einen Blick auf s. 210 sowie die dazu ergangene Rechtsprechung² und die sich darauf beziehende Literatur³ zu werfen.

Sofern die Voraussetzungen von s. 210 vorlagen, hatte das Gericht einen großen Spielraum und konnte alles anordnen, was ihm gerecht und billig (just and equitable) erschien. Es konnte Sanktionen erlassen⁴, ja den beherrschenden Aktionären sogar eine Art Treuepflicht auferlegen⁵. Dennoch ging der Schutz, der Minderheitsaktionären durch s. 210 tatsächlich gewährt wurde, nicht so weit, wie es hiernach den Anschein haben könnte. Das lag an der zumeist sehr restriktiven Einstellung der Gerichte - es gibt insgesamt nur zwei Entscheidungen, die im Ergebnis auf s. 210 gestützt wurden⁶, andere An-

1) So z.B. Gower, S. 665 ff.; Charlesworth/Cain, S. 389 ff.; Palmer, Rdz. 57-02.

2) Vgl. Re H.R. Harmer Ltd. [1958] 3 All E.R. 689; Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer [1959] A.C. 324; Re Jermyn Street Turkish Baths Ltd. [1971] 1 W.L.R. 1042; Re Westbourne Galleries, a.a.O.; Re Five Minute Car Wash Service Ltd. [1966] 1 W.L.R. 745; Re Bellador Silk Ltd. [1965] 1 All E.R. 667.

3) Vgl. dazu Gower, S. 665 ff.; Charlesworth/Cain, S. 389 ff.; Palmer, Chap. 57, S. 613 ff.; Prentice, C.L.P. (1972) 124; Afterman, Virg. L. Rev. 55 (1969) 1043; Rajak, M.L.R. 35 (1972) 156 ff.; Wedderburn, Camb. L.Jr. 16 (1958) 152 ff.

4) Vgl. Re H.R. Harmer Ltd., a.a.O.

5) Vgl. Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer, a.a.O.; vgl. dazu auch Pennington, S. 604 f.

6) Re H.R. Harmer Ltd., a.a.O. und Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer, a.a.O.

träge blieben auch bei vergleichbaren Sachverhalten erfolglos¹ - sowie an der Tatbestandskonstruktion dieser Vorschrift.

Der Wortlaut von s. 210, der verlangte, daß "the facts would justify the making of a winding up order on the ground that it was just and equitable that the company should be wound up"² wurde von den Gerichten dahingehend interpretiert, daß die Voraussetzungen für eine Auflösung (winding up) der Gesellschaft gegeben sein mußten³. Das bedeutete, daß Minderheitsaktionäre einer Tochtergesellschaft mit einem Antrag nach s. 210 keinen Erfolg haben konnten, wenn die Geschäftspolitik der Mutter die Zahlungsunfähigkeit der subsidiary company verursacht hatte. Den Aktionären fehlte in diesem Fall das für ein winding up Verfahren notwendige "tangible interest"⁴. Dieses Interesse verlangt, daß der Antragsteller die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft aufzeigt und darlegt, daß ein Überschuß vorhanden ist, der auf die Aktionäre verteilt werden kann⁵. Vereinzelt erkannte die Rechtsprechung die Problematik des zitierten Tatbestandsmerkmals⁶ und verlangte deshalb lediglich, daß "to wind up the company

1) Vgl. *Re Jermyn Street Turkish Baths Ltd., a.a.O.*; *Re Westbourne Galleries, a.a.O.*

2) ... die Verhältnisse einen Liquidationsantrag mit der Begründung, daß die Auflösung der Gesellschaft 'just and equitable' sei, rechtfertigen würden.

3) Vgl. *Re Bellador Silk Ltd., a.a.O.*; siehe auch Gower, S. 667; Bastin, J.B.L. (1968) 320 ff.

4) Vgl. Gower, a.a.O.

5) Vgl. dazu *Re Rica Gold Washing Co. Ltd. (1879)* 11 Ch. D. 36; *Re Othery Construction Ltd.* [1966] 1 W.L.R. 69; *Re Expanded Plugs Ltd.* [1966] 1 W.L.R. 514; Gower, S. 658 m.w.N.

6) Vgl. dazu in *Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer, a.a.O.*, Keith L.J. auf S. 364 und Lord Denning M.R. auf S. 368 f.; siehe auch *Re Westbourne Galleries Ltd., a.a.O.*

would unfairly prejudice the oppressed members"¹.

Aus dem Wortlaut von s. 210, wonach "the affairs of the company must have been conducted in a manner oppressive² to some part of the members"³, schloß man außerdem, daß das beeinträchtigende Verhalten bei Antragstellung noch fort-dauern⁴ und daß in gesetzliche Rechte eingegriffen werden müsse⁵. Außerdem müsse der Schädiger unredlich sein⁶. Obgleich s. 210 lediglich forderte, daß Mitglieder beeinträchtigt wurden, verlangte die Rechtsprechung, daß sie auch in ihrer Eigenschaft als Mitglieder und nicht z.B. als Gläubiger oder Direktoren der Gesellschaft geschädigt wurden⁷.

Umstritten war außerdem, ob ein Antrag nach s. 210 auch von einem persönlichen Vertreter (personal representative or trustee in bankruptcy) eines Aktionärs gestellt werden konnte, welcher selbst nicht Mitglied der Gesellschaft war⁸.

- 1) ... eine Liquidation der Gesellschaft die unterdrückten Aktionäre auf unfaire Weise benachteiligen würde.
Plowman J. in *Re Westbourne Galleries Ltd.* [1970] 1 W.L.R. 1378, 1390 f.
- 2) Nach der Definition von Viscount Simonds in *Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer*, a.a.O., S. 342, auf die auch in den späteren Entscheidungen zurückgegriffen wurde, ist darunter ein Verhalten zu verstehen, das für den Betroffenen "burdensome, harsh and wrongful" ist.
- 3) ... die Angelegenheiten der Gesellschaft in einer Weise geführt worden sein müssen, durch die ein Teil der Aktionäre unterdrückt wurde.
- 4) Vgl. *Re Jermyn Street Turkish Baths Ltd.*, a.a.O.; *Re Five Minute Car Wash Service Ltd.*, a.a.O.; siehe auch Gower, S. 667; Charlesworth/Cain, S. 390.
- 5) Vgl. Gower, a.a.O.
- 6) Vgl. *Elder v. Elder & Watson*, 1952 S.C. 49; *Re Lundy Brothers Ltd.* [1965] 1 W.L.R. 1051; *Re Five Minute Car Wash Service Ltd.*, a.a.O.; *Re Westbourne Galleries Ltd.*, a.a.O.; *Re Jermyn Street Turkish Baths Ltd.*, a.a.O.
- 7) Vgl. dazu *Re Bellador Silk Ltd.*, a.a.O.; siehe Charlesworth/Cain, S. 390; Gower, a.a.O.
- 8) Vgl. dazu Gower, S. 667 f. bei Fn. 84 m.w.N.

Das Jenkins Committee hatte die Schwächen von s. 210 weitgehend erkannt und Änderungsvorschläge unterbreitet¹. Diese Vorschläge wurden bei der Neuregelung gem. C.A. 1980, s. 75 im wesentlichen berücksichtigt. Das schädigende Verhalten braucht jetzt nicht mehr "oppressive" zu sein, sondern es reicht aus, wenn es für den betroffenen Aktionär "unfairly prejudicial" ist. Durch diese Formulierung soll klargestellt werden, daß eine Verletzung gesetzlicher Vorschriften nicht Tatbestandsmerkmal von C.A. 1980, s. 75 ist². Weiterhin wird auf das Vorliegen der Voraussetzungen für ein winding up Verfahren verzichtet, womit die Frage nach dem "tangible interest" im Falle des Bankrotts entfällt. Auch können jetzt nach C.A. 1980, s. 75 (1) Schädigungshandlungen geahndet werden, die in der Vergangenheit oder in der Zukunft liegen und nicht nur solche, die bei Antragstellung noch fort dauern.

C.A. 1980, s. 75 (9) gibt heute auch persönlichen Vertretern (personal representatives and trustees in bankruptcy) ein Antragsrecht und zwar ohne daß sie selbst Aktionäre der Gesellschaft sein müssen. Beibehalten wurde allerdings aus Rücksicht auf *Foss v. Harbottle* auch bei der Neuregelung das Erfordernis, daß die Aktionäre

1) Vgl. *Cmd. 1749, paras. 200 bis 212.*

2) Vgl. *Jenkins Report, Cmd. 1749, para. 203; Gower, S. 668.*

in ihrer Mitgliedseigenschaft beeinträchtigt sein müssen¹. Gower bezeichnet es in diesem Zusammenhang als besonders absurd, daß letzteres anscheinend sogar dann zu gelten habe, wenn das Handelsministerium nach einer Untersuchung gem. ss. 164 ff.² einen Antrag gem. C.A. 1980, s. 75 beim Gericht stelle³. Zweifellos bedeutet die Neuregelung gem. C.A. 1980, s. 75 eine Besserstellung des Minderheitsaktionärs gegenüber s. 210. Wie umfassend der dem Aktionär tatsächlich gewährte Schutz allerdings sein wird, hängt von der Auslegung des Tatbestandes der neugefaßten Vorschrift durch die Gerichte ab.

C.A. 1980, s. 75 bezieht sich eigentlich auf die Lösung gesellschaftsinterner Konfliktsituationen. Es ist deshalb fraglich, inwieweit diese Vorschrift Minderheitsaktionären von Tochtergesellschaften die Durchsetzung ihrer Rechte und Interessen gegen die Interessen des Gesamtkonzerns gewährleisten kann. Eine gewisse Skepsis ist hier angebracht. Der betroffene Minderheitsaktionär müßte in einem Konfliktfall geltend machen, daß es um die Tochtergesellschaft besser bestellt wäre, wenn der Vorstand bei seinen Entscheidungen nur die Belange der subsidiary und nicht auch Interessen des Konzerns berücksichtigt hätte. Es ist zweifelhaft, ob ein solches Vorbringen den Tatbestand "unfairly prejudicial" i.S.v. C.A. 1980, s. 75 (1) erfüllen würde, wenn ein rechtswidriges Verhalten der Vorstandsmitglieder der Tochtergesellschaft nicht nachweisbar wäre. Häufig könnten sich die Direktoren der subsidiary company darauf berufen, daß der geschäftliche Erfolg, wenn nicht gar die Existenz der Tochtergesellschaft die Eingliederung des Unternehmens in die

1) Siehe dazu Tinnion, General Note zu C.A. 1980, s. 75.

2) Vgl. dazu unten S. 108 ff.

3) Vgl. S. 669.

Konzernpolitik verlangt habe. Selbst wenn der Tatbestand von C.A. 1980, s. 75 (1) im Einzelfall erfüllt ist, wird das Gericht dem Mehrheitsaktionär bzw. der Muttergesellschaft normalerweise nur aufgeben, die Aktien der benachteiligten Minderheitsaktionäre zu dem Preis zu übernehmen, den diese Anteile vor dem beeinträchtigenden Geschehen hatten¹. Die nachträgliche Festlegung dieses Aktienwertes ist dann problematisch. Die Gerichte müssen den Zustand bestimmen, der ohne den Einfluß der Muttergesellschaft eingetreten wäre². Soweit ersichtlich, haben sie sich damit bis jetzt nicht auseinandergesetzt, ob sie es in Zukunft tun werden, erscheint sehr fraglich. Zu berücksichtigen ist nämlich, daß die Foss v. Harbottle Regel ihre Bedeutung für das englische Gesellschaftsrecht nicht zuletzt auch deshalb gewinnen konnte, weil die Gerichte sich die nötige Sachkenntnis zur Beurteilung wirtschaftlicher Zusammenhänge nicht zutrauten³.

Viele Aktionäre scheuen schließlich auch die hohen Kosten eines gerichtlichen Vorgehens gem. C.A. 1980, s. 75⁴. Bei großen public companies, deren Aktien einen Markt haben, bleibt Minderheitsaktionären immer noch die Möglichkeit, den aus ihren Aktien erzielbaren Erlös gegen das Prozeßkostenrisiko abzuwägen. In der Regel werden die Aktionäre sich dann durch den Verkauf ihrer Anteile einer

1) Vgl. Prentice, *Groups of Companies*, S. 117.

2) Vgl. Prentice, a.a.O.

3) Vgl. Großfeld, *Management*, S. 114 (Nr. 273).

4) Vgl. Prentice, a.a.O.; siehe *Prudential Assurance Co. Ltd. v. Newman Industries Ltd.* [1980] 2 W.L.R. 339; vgl. dazu *Sunday Times* vom 24. Februar 1980, S. 54, Spalte c); Markinson, John, "Judge rules in Favour of Prudential", *Financial Times* vom 20. Februar 1980, S. 26, Spalte d).

Interessenbeeinträchtigung entziehen¹. Diese Möglichkeit besteht aber nicht, wenn ein Markt für die Aktien einer Gesellschaft nicht existiert, was insbesondere bei private companies häufig der Fall ist. Für Minderheitsaktionäre dieser Gesellschaften gilt C.A. 1980, s. 75 deshalb in erster Linie².

Abschließend ist festzuhalten, daß C.A. 1980, s. 75 Minderheitsaktionären von Tochtergesellschaften zwar einen gewissen Schutz gegen grobe Verletzungen ihrer Rechte und Interessen bietet, daß die Anwendung dieser Vorschrift auf Konzernverhältnisse aber problematisch ist³.

4. Antrag auf Untersuchung der internen Verhältnisse einer Gesellschaft durch das Handelsministerium

Minderheitsaktionäre, die sich durch die Geschäftsführung ihres Unternehmens benachteiligt fühlen, können außerdem gem. ss. 164 ff. beim Handelsministerium eine Untersuchung der Angelegenheiten ihrer Gesellschaft beantragen.

Zwar hat der einzelne Aktionär kein ausdrücklich normiertes Antragsrecht, jedoch steht es ihm frei, auf Umstände hinzuweisen, die eine Untersuchung gem. s. 165 (1) (b) rechtfertigen⁵. Wenn ein Verdacht auf betrügerische Manipulationen besteht oder wenn Aktionäre benachteiligt oder nicht ausreichend über die Angelegenheiten der Gesellschaft

1) Evtl. beeinflußt die bloße Existenz dieser Möglichkeit schon die Subsumtion des Sachverhalts unter das Tatbestandsmerkmal "unfairly prejudicial".

2) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 116.

3) Siehe auch Prentice, a.a.O.

4) Vgl. dazu allgemein Foulkes, J.B.L. (1974) 23 ff.; Fraser, M.L.R. 34 (1971) 260; Gower, S. 671 ff.; Palmer, Rdz. 57-13 und Chap. 74, S. 814 ff.; Pennington, S. 610 ff.; Charlesworth/Cain, S. 396 ff.; Peppiatt, Bus. Law. 14 (1959) 621, 625 ff.; Gore-Brown, Rdz. 28-22 ff.; Kessler, S. 71 ff.; Triebel, Rdz. 71, S. 150 f.

5) Vgl. Gower, S. 674.

informiert worden sind, kann das Handelsministerium einen Sonderprüfer (inspector)¹ einsetzen². Dieser hat recht weitgehende Befugnisse³. Unter anderem kann er holding- oder subsidiary companies der betreffenden Gesellschaft sowie mit Hilfe des Gerichts auch andere Personen⁴ in die Untersuchung einbeziehen⁵. Er kann von den Direktoren, Sekretären und Bevollmächtigten, wie Banken, Rechtsanwälten und Buchprüfern, die Vorlage sämtlicher Bücher und Dokumente der Gesellschaft verlangen, soweit sie sich im Besitz dieser Personen oder unter ihrer "power"⁶ befinden⁷. Er kann diese Personen vereidigen⁸ und wenn sie sich weigern, auch ein Gericht um Hilfe anrufen⁹. Nach Abschluß seiner Untersuchung-

- 1) Häufig wird dabei auf erfahrene Rechtsanwälte oder Wirtschaftsprüfer zurückgegriffen, vgl. Triebel, Rdz. 71, S. 151; Schmitt-hoff, Unternehmensverbindungen, S. 23.
- 2) Vgl. C.A. 1948, s. 165 i.V.m. C.A. 1967, s. 38; Sonderprüfer können gem. ss. 164 ff. aber nicht nur eingesetzt werden, um die Verhältnisse der Gesellschaft aufzuklären, sondern auch zur Ermittlung der wirtschaftlichen Interessen Dritter an der company (vgl. C.A. 1948, ss. 172-174) oder zur Ermittlung bestimmter Unregelmäßigkeiten beim Aktienhandel (vgl. C.A. 1967, s. 32 i.V.m. ss. 25 und 27); außerdem kann das Department of Trade sich in einem einfacheren Verfahren Geschäftsbücher und Unterlagen einer Gesellschaft vorlegen lassen, wenn es das für erforderlich hält (vgl. C.A. 1967, ss. 109 bis 118).
- 3) Seine Befugnisse im Rahmen solcher Untersuchungen gehen weiter als die eines Sonderprüfers gem. §§ 142 ff. AktG, vgl. Triebel, S. 150.
- 4) Vgl. C.A. 1948, s. 167 (4).
- 5) Vgl. C.A. 1948, s. 166 i.V.m. C.A. 1967, s. 42.
- 6) Vgl. dazu die Ausführungen von Lord Diplock in der Entscheidung Lonrho Ltd. v. Shell Petroleum Co. Ltd. [1980] i W.L.R. 627, 635 f., wo es konkret allerdings um die Anwendbarkeit von R.S.C., Ord. 24 ging.
- 7) Vgl. C.A. 1948, s. 167 (1) i.V.m. C.A. 1967, ss. 39 und 42.
- 8) Vgl. C.A. 1948, s. 167 (2).
- 9) Vgl. C.A. 1967 (3) i.V.m. C.A. 1967, s. 39.

gen hat der Sonderprüfer dem Handelsministerium einen Bericht vorzulegen¹. Deckt dieser Unregelmäßigkeiten auf, kann das Ministerium je nach Sachlage ein Gericht ersuchen, die betreffende Gesellschaft zu liquidieren oder sonstige Anordnungen zu erlassen².

Für den Minderheitsaktionär liegt der Wert der ss. 164 ff. einerseits darin, daß er Informationen über die Verhältnisse seiner Gesellschaft erhält, auf die er zwar keinen gesetzlichen Anspruch hat, die er aber vernünftigerweise erwarten darf³. Außerdem eröffnet eine Untersuchung durch das Handelsministerium dem Aktionär unter Umständen die Möglichkeit gerichtlichen Vorgehens unabhängig von der Foss v. Harbottle Regel. Das hat den besonderen Vorteil, daß das Department of Trade die Prozeßführung übernimmt und damit auch die entstehenden Prozeßkosten trägt⁴. Allerdings kann das Ministerium diese Kosten später von dem Aktionär erstattet verlangen⁵.

Grundsätzlich gewährleistet auch die Möglichkeit, eine Untersuchung durch das Handelsministerium anzuregen, keinen umfassenden Schutz der Interessen des Minderheitsaktionärs. Zum einen handelt es sich bei s. 165 (1) (b) um eine "kann" Vorschrift, das Ministerium ist auch bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen nicht gezwungen, einen Sonderprüfer einzusetzen. Nur wenn die Hauptversammlung mit 3/4 Mehrheit (special resolution) die Einsetzung eines Inspektors verlangt oder wenn ein Gericht sie anordnet, muß das

1) Vgl. C.A. 1948, s. 168 i.V.m. C.A. 1967, s. 42.

2) Vgl. C.A. 1967, s. 37 (1).

3) Vgl. dazu Gower, S. 679.

4) Vgl. C.A. 1967, s. 37 (2); siehe Kessler, S. 80; Gower, S. 679; Peppiatt, a.a.O., S. 626; aus der Rechtsprechung vgl. dazu Selangor United Rubber Estates Ltd. v. Cradock (No. 1) [1967] 1 W.L.R. 1168.

5) Vgl. C.A. 1948, s. 170 i.V.m. C.A. 1967, s. 37 (3); siehe auch Großfeld, Management, S. 134 (Nr. 342).

Handelsministerium eine Untersuchung durchführen¹. Weiterhin ergibt sich aus dem Wortlaut von s. 165, der Begriffe wie "fraud", "mifeasance", "other misconduct" oder "unfairly prejudicial" enthält, daß bei Anordnung einer Untersuchung regelmäßig auch ein zivil- oder strafrechtliches Vorgehen gerechtfertigt sein muß². Allein die Tatsache, daß Gesellschaften aufgrund ihrer Konzernzugehörigkeit dem Einfluß einer Muttergesellschaft unterliegen, sowie übliche Kontrollausübungspraktiken rechtfertigen keine Untersuchung. Am aussichtsreichsten ist ein Antrag gem. ss. 164 ff. für Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften deshalb wohl dann, wenn sie sich gem. s. 165 (3) i.V.m. C.A. 1967, s. 38 darauf berufen können, nicht mit den Informationen versehen worden zu sein, die sie - auch ohne einen gesetzlichen Anspruch darauf zu haben - vernünftigerweise hätten erhalten müssen.

Bei der Beurteilung der Schutzwirkung einer Sonderprüfung für den Minderheitsaktionär muß berücksichtigt werden, daß diese Untersuchung mit öffentlichem Aufsehen verbunden ist. Das englische Recht versteht die Sonderprüfung als Mittel der Staatsaufsicht³, der Abschlußbericht wird normalerweise veröffentlicht⁴. Das bloße Bekanntwerden einer Untersuchung durch das Handelsministerium hat in der Regel zur Folge, daß das Vertrauen der Öffentlichkeit in die betreffende Gesellschaft schwindet und daß der Wert

1) Vgl. C.A. 1948, s. 165 (1)(a); siehe dazu Gower, S. 672 f.

2) Vgl. Gower, S. 674.

3) Die Regelung in ss. 164 ff. ist strenger als die in §§ 142 ff. des deutschen Aktiengesetzes, vgl. Pennington, ZHR 126 (1964) 338, 358.

4) Vgl. C.A. 1948, s. 168 (2); siehe auch C.A. 1967, s. 32 (5); siehe Gower, S. 677.

der Aktien dieses Unternehmens sinkt¹. Deshalb schadet eine Sonderprüfung dem Minderheitsaktionär möglicherweise mehr, als daß sie ihm nützt. Der Schutz, den die ss. 164 ff. dem Aktionär bieten, resultiert nicht nur aus der eigentlichen Durchführung der Untersuchung, sondern schon aus der mit der bloßen Existenz dieser Vorschriften verbundenen Drohung². Die Aussicht auf negative Publizität für die Gesellschaft und die Gefahr möglicher Strafverfahren gegen die Vorstandsmitglieder persönlich tragen dazu bei, daß die Direktoren ordnungsgemäß handeln.

Der englische Gesetzgeber hat in den letzten Jahren erkannt, daß allein die ständige Erweiterung von Publizitätsvorschriften keinen umfassenden Aktionärsschutz gewährleisten kann. Er bemühte sich deshalb, die vorhandenen offensiven Schutzmöglichkeiten der Aktionäre zu erweitern. Gleichwohl sind die zur Verfügung stehenden Rechtsinstitute jedenfalls im Rahmen von Konzernverhältnissen nicht in der Lage, Minderheitsaktionäre gegen konkrete Rechts- und Interessenbeeinträchtigungen ausreichend zu schützen. Die bloße Existenz der für Minderheitsaktionäre typischen Konfliktsituation, die daraus resultiert, daß die Geschäftspolitik des eigenen Unternehmens am Interesse des Gesamtkonzerns orientiert ist, erfüllt nicht den Tatbestand des "just and equitable ground" oder des "unfairly prejudicial". Außerdem beeinträchtigt das hohe Kostenrisiko die Bedeutung von Aktionärsklage und oppression remedy für den Kleinaktionär erheblich. Der Antrag auf Zwangsliquidation ist wegen der sehr einschneidenden Rechtsfolge für den Minderheitsaktionär i.d.R. kaum interessant und eine Sonderprüfung durch das Handelsministerium schadet ihm angesichts der mit einer solchen Untersuchung verbundenen negativen Publizität möglicherweise mehr, als daß sie ihm nützt.

1) Vgl. Gower, S. 671, 680.

2) Vgl. Pennington, a.a.O., S. 359.

III. Schutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften gegen Versuche der Muttergesellschaft, sie zu verdrängen

Obgleich die Muttergesellschaft nach englischem Recht wesentlich geringeren Beschränkungen unterliegt als nach deutschem Recht und obgleich ihre Position gegenüber Minderheitsaktionären von Tochtergesellschaften sehr stark ist, kann die holding company im Einzelfall daran interessiert sein, alle außenstehenden Aktionäre aus der Unter- gesellschaft zu verdrängen¹. Das kommt z.B. in Betracht, wenn Minderheitsaktionäre die Durchsetzung einer einheitlichen Konzernpolitik behindern, indem sie sich gegen eine konzerninterne Vermögens- oder Produktionsmittelverteilung zur Wehr setzen, die ihrer Gesellschaft schadet, obgleich sie für das Gesamtunternehmen steuerlich oder wirtschaftlich vorteilhaft ist. Der Ausschluß sämtlicher Minderheitsaktionäre liegt auch dann im Interesse der Muttergesellschaft, wenn sie außerordentliche Ertragsmöglichkeiten (extra profit-earning capacity) auf ihr nicht vollständig gehörende subsidiaries übertragen möchte².

Das Motiv für ein solches Handeln der Obergesellschaft liegt häufig auch darin, daß die holding company durch die Übernahme der noch ausstehenden unterbewerteten Aktien der Tochter das Vermögen dieser Gesellschaft zu einem vergleichsweise geringen Preis erwerben möchte, um es später mit Gewinn zu veräußern. Der realisierbare Wert der Vermögensmasse eines Unternehmens liegt oft über der Summe,

1) Vgl. Davies, *Take-overs*, S. 24 ff.; Paish, S. 106; Weinberg, para. 344; Prentice, a.a.O., S. 118 ff.; Brudney/Chiselstein, Yale L.Jr. 87/2 (1978) 1354, 1370 ff.; dieselben, Harv. L. Rev. 88 (1974) 297; Brudney, Virg. L. Rev. 61 (1975), 1019, 1032.

2) Vgl. Weinberg, a.a.O.

die sich aus dem Kurswert der Aktien und dem Grundkapital errechnet¹. Unter Umständen kann die Muttergesellschaft den Marktwert der Aktien einer subsidiary company durch Verringerung der Dividende oder andere Maßnahmen selbst beeinflussen². Möglichkeiten, die der Mutter zur Eliminierung von außenstehenden Aktionären einer Tochtergesellschaft zur Verfügung stehen, sind insbesondere die Abgabe öffentlicher Übernahmeangebote (take-over bids) für die ausstehenden Aktien der Tochter sowie eine Herabsetzung des Grundkapitals oder eine Änderung der articles of association dieser Gesellschaft. Zu untersuchen ist hier deshalb, wie die betroffenen Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften sich gegen die genannten Maßnahmen verteidigen können.

1. Übernahmeangebot gem. Companies Act 1948, s. 209 (1) durch die Muttergesellschaft

Um die noch ausstehenden Aktien einer Tochtergesellschaft zu erwerben, kann die Konzernmutter für diese Anteile ein öffentliches Übernahmeangebot (take-over bid) gem. s. 209 (1) abgeben³. Nehmen 75% der Minderheitsaktionäre der subsidiary company, die zusammen 90% des ausstehenden Aktienkapitals besitzen, dieses Angebot an, hat die Muttergesellschaft einen Anspruch darauf, auch die restlichen 10%

1) Vgl. Siebel, ZHR 126 (1963) 62, 63 ff.; Weinberg, para. 345.

2) Vgl. Weinberg, a.a.O.

3) Vgl. zum take-over Verfahren im einzelnen unten S. 124 ff.

der Aktien zum Angebotpreis zu erwerben¹.

Für die Muttergesellschaft ist dieses Verfahren problematisch, weil es eine sehr hohe Zustimmungsquote seitens der angesprochenen Minderheitsaktionäre verlangt. Je mehr Aktien einer Tochtergesellschaft die holding company schon besitzt, desto schwieriger ist es unter Umständen für sie, mit einem take-over Verfahren Erfolg zu haben. Hält die Muttergesellschaft z.B. 70% des Aktienkapitals ihrer Tochter, bedarf ein take-over bid der Zustimmung so vieler Aktionäre, die zusammen 90% des ausstehenden - also 27% des gesamten - Aktienkapitals halten. Berücksichtigt man weiterhin, daß nicht immer alle Aktionäre erreichbar sind und daß möglicherweise für einige Aktien das Stimmrecht aus anderen Gründen nicht ausgeübt werden kann, so müssen tatsächlich nahezu alle erreichbaren Aktionäre mit dem Übernahmeangebot einverstanden sein, damit dem 90%igen Zustimmungserfordernis genügt wird².

Auch wenn die erforderliche Anzahl der Minderheitsaktionäre einem take-over bid zustimmt, können die übrigen sich noch gegen die Zwangsübernahme wehren, indem sie gem. 2. 2o9 (1) ein Gericht um Überprüfung der Angemessenheit der Offerte ersuchen. Das Gericht kann den Zwangsverkauf dann verhindern, wenn es das für angemessen hält³. Allerdings wirkt bei einem solchen Überprüfungsantrag das Kostenrisiko auf viele Minderheitsaktionäre abschreckend.

1) Kritisch dazu: Conard, S. 7o.

2) Vgl. Weinberg, para. 8o3.

3) Vgl. Weinberg, paras. 8o6 und 1447 ff.; siehe dazu ausführlich unten S. 129 ff.

Die Verdrängung der außenstehenden Aktionäre einer Tochtergesellschaft durch Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebotes gem. s. 209 (1) ist für die Muttergesellschaft zwar nicht von vornherein aussichtslos, häufig aber doch sehr problematisch. Unter Umständen muß sie zu weitgehenden Konzessionen bereit sein, um die erforderliche Zustimmung der betroffenen Aktionäre zu bekommen.

2. Übernahmeangebot gem. Companies Act 1948, s. 209 (1)
durch eine Tochter- oder verbundene Gesellschaft

Bei der Berechnung des für die Annahme eines Angebotes erforderlichen Prozentsatzes von 90% des ausstehenden Aktienkapitals der Zielgesellschaft werden Anteile, die die erwerbende Gesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften sowie Stroh Männer beider Unternehmen halten, nicht berücksichtigt. Dagegen zählen Aktien, die von Mutter- oder Schwestergesellschaften der Übernehmerin gehalten werden, bei der Berechnung mit¹. Das bietet die Möglichkeit, die in s. 209 (1) getroffene Regelung dadurch zu umgehen, daß nicht die holding company selbst das Übernahmeangebot abgibt, sondern eine ihrer subsidiaries, die möglichst keine eigene Vorbeteiligung in der Zielgesellschaft hält. Auf diese Weise können die holding company und Schwestergesellschaften zur Erreichung der erforderlichen 90%igen Zustimmungsquote beitragen, indem sie ihre Stimmen für die Annahme des Angebotes abgeben. Dabei steht die Abhängigkeit des Urteils dieser Gesellschaften gegenüber dem take-over bid außer Zweifel.

1) Vgl. dazu Weinberg, paras. 805 f., 1445; Kessler, S. 222 ff.

Die aufgezeigte Möglichkeit zur Umgehung von s. 209 (1) wurde in der Praxis zur Abgabe sog. "push-over bids"¹ mißbraucht. Dabei richtet eine Konzerngesellschaft ein Übernahmeangebot an die Minderheitsaktionäre eines Unternehmens, in dem andere Konzerngesellschaften, die nicht unter die Regelung von s. 209 (1) fallen, schon 90% des Aktienkapitals halten. Die Annahme dieses Übernahmeangebotes ist dann nur eine Formsache, da die außenstehenden Aktionäre der Zielgesellschaft gar nicht die Möglichkeit haben, es abzulehnen. Wenn diese Aktionäre sich unfair behandelt fühlen, können sie sich nur mit einem Überprüfungsantrag gem. s. 209 (1) an ein Gericht wenden². Diese Möglichkeit sollte in dem Zusammenhang allerdings nicht unterbewertet werden. Sofern die außenstehenden Aktionäre die Existenz der Gesellschaft nicht aus egoistischen Motiven aufs Spiel setzen oder die Gesellschaft nicht andere, wirklich zwingende Gründe für die Annahme eines solchen Angebotes hat, scheint die Rechtsprechung bei diesen "push-over bids" auf Seiten der Minderheitsaktionäre zu stehen und s. 209 (1) nicht zur Anwendung kommen zu lassen³.

Das Jenkins Committee hatte empfohlen, den Geltungsbereich von s. 209 (1) auf "any company in the same group as the transferee company" zu erstrecken⁴. Dadurch sollten möglichst alle dem Einfluß der Übernehmerin unterliegenden Vorbeteiligungen in anderen Gesellschaften der Regelung von s. 209 (1) unterworfen werden. Solange aber der Gesetzgeber dieser Empfehlung nicht entspricht, besteht die Möglichkeit, Minderheitsaktionäre, die zusammen lediglich 10% des Aktienkapitals einer Tochtergesellschaft

1) Dazu siehe Kessler, S. 223 ff.

2) Vgl. dazu ausführlich unten S. 129 ff.

3) Vgl. *Re Bugle Press Ltd.* [1961] Ch. 270; siehe Weinberg, para. 1452; Kessler, S. 223.

4) *Cmd.* 1749, para. 294 (1)(v).

halten, ohne Risiko und zu diktierten Bedingungen aus der Gesellschaft herauszudrängen.

Die Rechtsprechung gewährt den Minderheitsaktionären in Extremfällen, in denen die zur Annahme eines Übernahmeangebotes erforderliche Stimmenmajorität von Konzernpartnern der erwerbenden Gesellschaft gehalten wird, zwar weitgehenden Schutz. Es ist aber fraglich, ob die Gerichte die Interessen der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften auch dann noch so entschlossen verteidigen würden, wenn nur etwas weniger als 90% der Stimmrechtsaktien der Zielgesellschaft in den Händen von Konzernpartnern lägen¹. Weinberg ist der Ansicht, daß es einem Minderheitsaktionär um so leichter fallen dürfte, den unfairen Charakter eines Übernahmeangebotes unter Beweis zu stellen, je größer das von Unternehmen der Erwerbergruppe gehaltene Aktienpaket seiner Gesellschaft ist². Viele Aktionäre werden sich angesichts des hohen Kostenrisikos³ bei nicht eindeutig vorhersehbarem Verfahrensausgang in ihr Schicksal fügen und damit abfinden, ihre Anteile möglicherweise unter dem tatsächlichen Wert abgeben zu müssen.

3. Herabsetzung des Grundkapitals

Eine holding company, die alleinige Aktionärin einer ihrer Tochtergesellschaften werden möchte, kann dieses Ziel außer durch Ankauf der ausstehenden Aktien auch erreichen, indem sie den Minderheitsaktionären der subsidiary company ihren Anteil am Grundkapital der Gesellschaft zurückzahlt

1) Vgl. Weinberg, paras. 806, 1453 m.w.N.

2) Vgl. a.a.O.

3) Vgl. dazu schon oben S. 88 ff.

und ihre Aktien entwertet¹. Voraussetzung dafür ist gem. s. 66 (1)(c) aber, daß die articles of association der betreffenden Gesellschaft diese Möglichkeit vorsehen und daß im konkreten Fall ein entsprechender Hauptversammlungsbeschluß mit 3/4 Mehrheit (special resolution) gefaßt wird. Außerdem ist eine gerichtliche Zustimmung einzuholen, die allerdings regelmäßig erteilt wird, wenn die Auszahlung der Minderheitsaktionäre und die Entwertung ihrer Aktien nicht eindeutig unfair ist². Dem Vorwurf, daß es ungerecht sei, nur den von den Minderheitsaktionären eingezahlten Anteil am Grundkapital zurückzahlen und ausschließlich deren Aktien zu entwerten, anstatt allen Aktionären anteilig Geld zu erstatten, dürfte sich die Muttergesellschaft in der Praxis relativ einfach entziehen können. Sie brauchte lediglich darauf hinzuweisen, daß die übrigen Konzernmitglieder die für die betreffende Tochtergesellschaft existenznotwendige Eingliederung in die Konzernpolitik nur duldeten, wenn es sich um eine 100%ige Tochtergesellschaft handele³.

Das Gericht wird die erforderliche Zustimmung zur Herabsetzung des Grundkapitals einer company möglicherweise versagen, wenn der tatsächliche Wert der ausstehenden Aktien über ihrem Nennwert liegt. Bei einer bloßen Rückerstattung des eingezahlten Betrages bliebe der Anspruch der Minderheitsaktionäre auf anteilmäßige Beteiligung am Vermögenszuwachs des Einlagevermögens (paid up capital), den die Aktionäre sogar bei einer Liquidation der Gesellschaft hätten, unberücksichtigt. Eine Beteiligung der außenstehenden Aktionäre am Wertzuwachs des Gesell-

1) Vgl. dazu Lord Herschell L.C. in *British and American Trustee and Finance Corporation, Ltd. v. Couper* [1894] A.C. 399, 406; siehe Weinberg, paras. 809 ff.

2) Vgl. Weinberg, para. 810; siehe *Re Old Silkstone Collieries L.D.* [1954] Ch. 169.

3) Vgl. Weinberg, para. 811.

schaftsvermögens ließe sich z.B. durch die Ausschüttung einer entsprechenden Dividende sicherstellen¹.

4. Verpflichtung der Minderheitsaktionäre zum Verkauf ihrer Aktien durch Änderung der Articles of Association

Verfügt eine holding company über 75% der Stimmrechte in der Hauptversammlung einer Tochtergesellschaft, kann sie eine Satzungsänderung herbeiführen², und dadurch sich selbst oder ihren Stroh Männern das Recht einräumen, die Minderheitsaktionäre der subsidiary company zum Verkauf ihrer Anteile zu zwingen³. Die Gerichte scheinen diesbezüglich eine großzügige Einstellung zu haben, sofern es sich bei den zu übernehmenden Aktien um stimmrechtslose Vorzugsaktien (preference shares) handelt⁴. Anders ist das bei Stimmrechtsaktien (equity shares). Hier muß die Muttergesellschaft nachweisen, daß eine entsprechende Satzungsänderung letztlich im Interesse der betreffenden Tochtergesellschaft notwendig ist⁵. Das dürfte ihr im Einzelfall allerdings leicht fallen⁶.

Es ist nach englischem Recht schwer, Minderheitsaktionäre aus einer Gesellschaft zu verdrängen. Der Grund dafür ist das hohe Zustimmungserfordernis sowie die restriktive, auf

1) Vgl. Weinberg, para. 812.

2) Gem. C.A. 1948, s. 10 ist für die Änderung der articles of association ein Dreiviertelmehrheitsbeschluß (special resolution i.S.v. C.A. 1948, s. 141 (2)) erforderlich; vgl. Weinberg, paras. 815 ff.; Bretten, J.B.L. (1970) 185, 186 ff.

3) Vgl. Phillips v. Manufacturers Securities (1917) 116 L.T. 290; Weinberg, para. 815.

4) Vgl. Weinberg, para. 817.

5) Vgl. Sidebottom v. Kershaw, Leese & Co., Ltd. [1920] 1 Ch. 154; siehe auch Berle/Means, S. 218 f.; Weinberg, para. 818.

6) Vgl. oben S. 106; siehe auch Prentice, a.a.O., S. 117, 119 f. m.w.N.

Seiten des Minderheitsaktionärs stehende Rechtsprechung. Allerdings kann eine Muttergesellschaft die Minderheitsaktionäre einer Tochter leicht mit der Begründung auszahlen, daß diese Auszahlung auch im Interesse der Tochtergesellschaft erforderlich sei.

Als Ergebnis der bisherigen Erörterungen ist festzuhalten, daß das englische Recht Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften in bestehenden Konzernen trotz sehr weitgehender Informationsmöglichkeiten nur unzureichend gegen Rechts- und Interessenbeeinträchtigungen durch die kontrollierende Obergesellschaft schützt. Die Minderheitsaktionäre konzernbeteiligter Gesellschaften sind auf die Rechtsinstitute des allgemeinen Gesellschaftsrechts angewiesen, welche die im Rahmen von Konzernverhältnissen auftretenden besonderen Konfliktsituationen nicht hinreichend erfassen können.

B. Der Schutz der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften zum Zeitpunkt der Konzerngründung

Das Konzernrecht des deutschen Aktiengesetzes regelt in erster Linie den Aktionärs- und Gläubigerschutz in schon

bestehenden Konzernverhältnissen¹ und bietet für diesen Bereich eine im großen und ganzen als befriedigend empfundene Lösung an². Die genannten gesetzlichen Regeln und Rechtsinstitute des englischen Rechts dagegen werden ergänzt durch detaillierte, teils außergesetzliche Verfahrensvorschriften für den Erwerb kontrollfähiger Aktienmehrheiten. Damit erfaßt die englische Regelung schon die Konzerngründung. Im Gegensatz zum Aktiengesetz, welches sich darauf beschränkt, Minderheitsaktionären konzernbeteiligter Gesellschaften einen möglichst weitgehenden Ausgleich für Beherrschungsnachteile zu gewähren, gibt das englische Recht den Aktionären in gewissem Umfang die Möglichkeit, schon über die Konzernbildung mitzuentcheiden³.

Ausschlaggebend dafür, daß der englische Gesetzgeber keine detaillierte Regelung für bestehende Konzernverhältnisse schuf, war seine psychologische Abneigung gegen eine ausführliche Kodifizierung. Er ist bestrebt, sich auf die Festlegung gewisser Grundzüge zu beschränken und die Entwicklung des Rechts im übrigen der Praxis zu überlassen. Ursächlich für das Fehlen einer dem deutschen Konzernrecht vergleichbaren Regelung ist auch die andersartige Struktur des englischen Effektenmarktes und die damit in Zusammenhang stehende Wirtschaftspraxis⁴.

Kennzeichnend für das englische Wirtschaftssystem ist die große Anzahl der Kapitalgesellschaften⁵ sowie eine

1) Vgl. Heinsius, S. 59.

2) Vgl. Heinsius, S. 58; Duden, RabelsZ 31 (1967) 51, 72.

3) Vgl. Duden, a.a.O., S. 72 f.; Großfeld/Ebke, AG (1977), 57 ff., 92 ff., 100.

4) Vgl. Schmitthoff, Unternehmensverbindungen, Diskussionsbeitrag, S. 32.

5) Am 31. Dezember 1980 standen insgesamt 828.496 companies im Gesellschaftsregister, vgl. Department of Trade, Companies in 1980, Table 2.

üblicherweise breite Streuung des Aktienkapitals¹. Diese Streuung erfordert es regelmäßig, eine Vielzahl von Aktionären anzusprechen, um den Erwerb einer kontrollfähigen Aktienmajorität zu ermöglichen. Anders als in Deutschland spielt der Paketerwerb in England keine Rolle². Auch Sukzessivkäufe von Aktien über die Börse mit dem Ziel, wenigstens die Stimmrechtsmehrheit in einer anderen Gesellschaft zu gewinnen, sind schwierig³ und haben für die Bildung von Konzernen nur geringe Bedeutung.

Das Motiv des englischen Gesetzgebers für die ausdrückliche Regelung des take-over Verfahrens war, den Mißbrauch, der mit öffentlichen Übernahmeangeboten getrieben wurde, zu unterbinden⁴. Ergänzt werden die gesetzlichen Vorschriften durch Regeln, denen sich die am Wertpapiermarkt operierenden Finanzkreise zur Gewährleistung eines funktionierenden Aktienhandels freiwillig unterworfen haben, insbesondere durch den City Code on Take-overs and Mergers und die Geschäftsbedingungen der Börse (The Stock Exchange Rules).

- 1) Vgl. Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 7 f.; Duden, *Umwandlung*, S. 449.
- 2) Ursächlich dafür ist zum einen der City Code on Take-overs and Mergers (siehe dazu ausführlich unten S. 137 ff.) und außerdem die Tatsache, daß in England große Aktienpakete von den institutional investors (vgl. oben S. 34 bei Fn. 5) gehalten werden. Diese sind in erster Linie an einer langfristigen Anlage ihres oft sehr großen Vermögens interessiert, nicht dagegen an Aktienschwankungen. In der Regel sind sie deshalb nur schwer zum Verkauf zu bewegen (vgl. Schmitthoff, *Unternehmensverbindungen*, S. 31 f.).
- 3) Vgl. City Code, Rule 34, dazu im einzelnen unten S. 147 ff.
- 4) Das Pauschalangebot unterscheidet sich vom Sukzessivkauf in großem Umfang über die Börse hauptsächlich dadurch, daß der Übernehmer beim take-over bid ausdrücklich erklärt, die Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu wollen (vgl. Kessler, S. 16). Man spricht hier deshalb auch vom sog. offenen im Gegensatz zum geheimen take-over Verfahren (vgl. Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 10 f.).

I. Die gesetzliche Regelung des Übernahmeverfahrens

Die gesetzliche Regelung des take-over Verfahrens findet sich in s. 209 des Companies Act 1948 und im Prevention of Fraud (Investments) Act 1958.

1. Companies Act 1948, s. 209

a. Das öffentliche Übernahmeangebot gem. s. 209 (1)

Gem. s. 209 (1) kann eine Gesellschaft an alle Aktionäre oder auch nur an die Aktionäre einer bestimmten Aktienklasse einer anderen Gesellschaft ein öffentliches Angebot zur Übernahme ihrer Aktien (take-over bid) abgeben. Die Offerte ist angenommen, wenn ihr innerhalb von vier Monaten¹ außenstehende Aktionäre, die zusammen 90% des zu übernehmenden Aktienkapitals besitzen, zustimmen. Anteile, die sich schon im Besitz der erwerbenden Gesellschaft oder einer ihrer Tochtergesellschaften befinden oder die von Strohmännern dieser Unternehmen gehalten werden, gewähren allerdings kein Stimmrecht.

Es ist nicht üblich, daß die erwerbende Gesellschaft selbst ein Übernahmeangebot abgibt. Vornehmlich bedient sie sich der Mitglieder einer anerkannten Wertpapierbörse oder autorisierter Effekthändler (exempted dealers), die für die Angebotsabgabe keine ausdrückliche Genehmigung des Handelsministeriums gem. s. 14 Prevention of Fraud (Investments) Act 1958 einholen müssen².

1) Zu dieser Frist siehe Kessler, S. 208.

2) Vgl. Gower, S. 694. bei Fn. 87; Siebel, ZHR 126(1963) 62, 64; Pennington, S. 805; siehe auch Davies, S. 33 ff.

Ein Übernahmeangebot (take-over bid) gem. s. 209 (1) muß sich auf alle ausstehenden Aktien der Zielgesellschaft oder zumindest auf alle ausstehenden Aktien einer bestimmten Klasse beziehen. Teilangebote (partial bids)¹ werden von dieser Regelung nicht erfaßt. Letzteres ist zwar dem Wortlaut von s. 209 (1) nicht unmittelbar zu entnehmen, jedoch weist der Jenkins Report auf die diesbezügliche Absicht des Gesetzgebers ausdrücklich hin².

S. 209 (1) sagt weiterhin nichts über die von der übernehmenden Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung. Die Praxis kennt sowohl die Übernahme der Aktien gegen Geld³ als auch die Übernahme im Tausch gegen Aktien oder andere Wertpapiere der übernehmenden Gesellschaft⁴. Obgleich der Aktienkauf gegen Geld der erwerbenden Gesellschaft eine von Fremddaktionäreseinflüssen weitgehend ungestörte Eingliederung der Zielgesellschaft in den Konzern ermöglicht⁵, ist das Übernahmeangebot gegen Aktien- bzw. Wertpapiertausch in der Praxis wesentlich häufiger⁶. Dafür gibt es verschiedene Gründe. Zum einen bleibt die übernehmende Gesellschaft unabhängig vom Kapitalmarkt, wenn sie die Aktien aus ihrem schon genehmigten Kapital (issued share capital)⁷ ausgibt, außerdem sind solche Tauschangebote gem. Finance Act 1927, s. 55 nicht stamp duty pflichtig⁸.

1) Vgl. dazu im einzelnen unten S. 144 ff.

2) Vgl. Cmnd. 1749, para. 283.

3) vgl. dazu Weinberg, paras. 501 ff.

4) Vgl. Weinberg, paras. 601 ff.

5) Vgl. Kessler, S. 112.

6) Vgl. Kessler, S. 117 ff.; Malan, S. 48; siehe dazu auch Weinberg, paras. 601 ff.

7) Vgl. dazu Kessler, S. 47; Triebel, Rdz. 66, S. 137 f.; Pennington, S. 139 f.; Palmer, Rdz. 30-03 f.

8) Vgl. Kessler, S. 117 f.; siehe dazu ausführlich Weinberg, paras. 1601 ff.

Sehr populär sind in der Praxis auch gemischte take-over bids, die die Gegenleistung zum Teil in Geld und zum Teil in Aktien anbieten. Auch Übernahmeangebote, die den angesprochenen Aktionären die Wahl zwischen beiden Alternativen lassen, kommen in England häufig vor¹. Bei der Bargeldalternative ist zu berücksichtigen, daß dafür unter Umständen liquide Geldmittel erforderlich sind, über die die erwerbende Gesellschaft oft nicht verfügt. Das Geld wird deshalb üblicherweise beschafft, indem die das Übernahmeverfahren abwickelnde Handelsbank (issuing house, merchant bank) für die Zahlung einsteht. Die Bank übernimmt dann gegen eine Provision das Risiko, zur Erfüllung der Barabfindungsalternative gegebenenfalls große Geldsummen zur Verfügung stellen zu müssen². Die Einschaltung einer Handelsbank bei Abwicklung der Barabfindungsalternative hat außerdem den Vorteil, daß die Barabfindung dann steuerrechtlich als sog. Parallelangebot betrachtet wird und nicht stamp duty pflichtig ist³.

Das Jenkins Committee diskutierte in diesem Zusammenhang den Vorschlag, die übernehmende Gesellschaft zur Zahlung eines Teils der Gegenleistung in bar zu verpflichten. Dies sollte gewährleisten, daß bei Abgabe eines Übernahmeangebotes ein gewisses Kapital auch tatsächlich vorhanden ist. Das Committee sah in einer entsprechenden Neuregelung allerdings keine Vorteile für die Aktionäre der beteiligten Gesellschaften; es sprach sich auch deshalb gegen eine solche Regelung aus, weil es darin eine unnötige Erschwerung des Übernahmeverfahrens

1) Vgl. Kessler, S. 119 ff.

2) Vgl. Kessler, S. 120.

3) Vgl. Kessler, a.a.O.; siehe dazu auch Weinberg, paras. 1629 ff.

rens sah¹. Gegen eine teilweise Barleistungspflicht wird außerdem angeführt, daß die von der City grundsätzlich mißbilligten Teilangebote gefördert würden, wenn vollständige Übernahmeangebote nur noch unter erschwerten Bedingungen abgegeben werden könnten².

b. Der Zwangserwerb gem. s. 209 (1)

Ein Übernahmeangebot muß innerhalb von vier Monaten die erforderliche 90%ige Zustimmung der Inhaber des zu übernehmenden Aktienkapitals erhalten. Dann kann die erwerbende Gesellschaft innerhalb weiterer zwei Monate von den nicht zustimmenden Aktionären (dissenting shareholders)³ verlangen, daß diese ihre Anteile gleichfalls zum Angebotspreis - sofern ein Gericht nicht etwas anderes anordnet - abgeben.

Die Möglichkeit des Zwangserwerbs gem. s. 209 (1) bedeutet praktisch eine Enteignung der Minderheitsaktionäre. Die Enteignung wird mit der Begründung gerechtfertigt, daß eine auf Mehrheitsentscheid basierende und im Interesse der Wirtschaft liegende Unternehmenskonzentration auch vom Gesetz unterstützt werden soll⁴. Das deutsche Recht kennt ebenfalls Vorschriften, nach

1) Vgl. Cmd. 1749, para. 266; siehe Kessler, S. 120 f., nach dessen Ansicht das vom Jenkins Committee für die Ablehnung einer obligatorischen Barabfindung außerdem angeführte Argument der dann wegfallenden steuerlichen Privilegierung von Tauschangeboten nicht überzeugt, da es nicht berücksichtige, daß dieser Steuervorteil bei Zeichnung der Barabfindungsalternative durch eine Bank erhalten bleibe.

2) Vgl. Malan, S. 52, Anm. 21; Kessler, S. 121.

3) Siehe dazu s. 209 (5).

4) Vgl. Greene Committee Report, Cmd. 2657, para. 81 (das Greene Committee erarbeitete Empfehlungen für den Companies Act 1929, es legte seinen Abschlußbericht (Report) im Jahre 1926 vor; siehe dazu auch schon oben S. 11, Fn. 1); Kessler, S. 206 f. m.w.N.

denen Minderheitsaktionäre dazu gezwungen werden können, gegen eine angemessene Abfindung aus ihrer Gesellschaft auszuschcheiden¹. § 15 des Umwandlungsgesetzes vom 6. November 1969 gestattet die Durchführung einer übertragenden Umwandlung, wenn der übernehmende Gesellschafter über 90% des Grundkapitals verfügt; § 32o AktG ermöglicht die Eingliederung einer Aktiengesellschaft in eine andere, die schon 95% des Grundkapitals der einzugliedernden Gesellschaft hält. Der Unterschied der genannten Vorschriften des deutschen Rechts zu der in s. 2o9 (1) getroffenen Regelung besteht darin, daß in England auch die Aktionäre der Zielgesellschaft und nicht nur die Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft über die Durchführung des Zwangserwerbs entscheiden. Nach s. 2o9 (1) ermöglichen die außenstehenden Aktionäre der Zielgesellschaft die Enteignung Einzelner, indem sie sich unabhängig voneinander mit sehr großer Mehrheit für die übernehmende Gesellschaft aussprechen².

c. Der erzwungene Erwerb gem. s. 2o9 (2)

Erhält ein take-over bid die erforderliche Zustimmung, verzichtet die Muttergesellschaft aber auf die Übernahme der ausstehenden Aktien, so ist damit das Schicksal der gegen das Angebot stimmenden Aktionäre, zukünftig als rechtlose Minderheit in ihrer Gesellschaft unterzugehen³, noch nicht besiegelt. S. 2o9 (2) sieht als Äquivalent zu der in s. 2o9 (1) getroffenen Regelung vor, daß die in der

1) Vgl. Kessler, S. 2o5; siehe dazu auch Duden, Umwandlung, S. 435 ff.

2) Siehe Kessler, a.a.O.

3) Der Cohen Report bezeichnete die Situation dieser Minderheitsaktionäre als: "... anything but satisfactory.", vgl. Cmd. 6659, para. 141.

Gesellschaft verbleibenden Aktionäre innerhalb eines Monats von der Übernahme der neun Zehntel des Aktienkapitals in Kenntnis zu setzen sind. Diese Aktionäre können dann innerhalb weiterer drei Monate von der Muttergesellschaft verlangen, daß ihre Aktien zu den gleichen Konditionen übernommen werden, zu denen die anderen Anteile übertragen wurden. Etwas anderes gilt nur bei entsprechender Vereinbarung oder gerichtlicher Anordnung. S. 209 (1) ermöglicht es Aktionären, die mit einem take-over bid nicht einverstanden sind, den Erfolg des Angebots abzuwarten. Sie sind nicht gezwungen, sicherheitshalber zuzustimmen, um auf jeden Fall zu verhindern, daß sie später einer verlorenen Minderheit angehören¹.

d. Ersuchen um gerichtliche Nachprüfung der näheren Umstände eines Übernahmeangebotes

Sofern Minderheitsaktionäre mit den Bedingungen eines Übernahmeangebotes unzufrieden sind, können sie gem. s. 209 (1) und (2) beim Gericht eine Nachprüfung der näheren Umstände und insbesondere der Angemessenheit der Offerte beantragen. Das Gericht kann aufgrund der ihm in den genannten Vorschriften erwähnten Befugnis "to order otherwise"² selbst gestaltend in ein Übernahmeverfahren eingreifen. Nur in den wenigsten Fällen ist das Ersuchen eines Minderheitsaktionärs jedoch erfolgreich. Regelmäßig gehen die Gerichte von der Zulässigkeit eines take-over bid aus³. Sehr deutlich sagte das Maugham J.

1) Vgl. Kessler, S. 251.

2) Vgl. dazu eingehend Kessler, S. 240 ff.; Weinberg, paras. 1447 ff.

3) Vgl. *Re Hoare & Co. Ltd.* (1933) 150 L.T. 374; *Re Everite Locknuts Ltd.* [1945] Ch. 220; *Re Western Manufacturing (Reading) Ltd.* [1956] Ch. 436; *Re Sussex Brick Co. Ltd.* [1961] Ch. 289 n; *Re Carlton Holdings Ltd.* [1971] 1 W.L.R. 918; *Re Simo Securities Trust Ltd.* [1971] 1 W.L.R. 1455; siehe dazu Gower, S. 715 f. m.w.N.

in der Entscheidung *Re Hoare & Co. Ltd.*¹, wo er dazu ausführte:

"... the court ought to regard the scheme as a fair one inasmuch as it seems ... impossible to suppose that the court, in the absence of very strong grounds, is to be entitled to set up its own view of the fairness of the scheme in opposition to so very large a majority of the shareholders who are concerned."²

Die Minderheitsaktionäre müssen geltend machen, daß das Übernahmeangebot "unfair" ist³. Auf den Angebotspreis können sie sich dabei normalerweise nicht beziehen. Dieser liegt in der Regel über dem Kurswert der betroffenen Aktien, damit kein Minderheitsaktionär den Erfolg des take-over bid mit einer Beschwerde wegen eines im unangemessenen Preises gefährden kann. Durch den hohen Angebotspreis soll auch vermieden werden, daß ein Übernahmewettbewerber auftritt, der den zurückgewiesenen Preis überbietet⁴. Was letztlich den gestaltenden Eingriff eines Gerichts in ein Übernahmeverfahren rechtfertigen kann, ist schwer zu sagen; allein mangelnde Offenle-

1) A.a.O.; vgl. dazu *Davies*, S. 71; *Kessler*, S. 232 f.; *Siebel*, ZHR 126 (1964), 62, 67.

2) Das Gericht sollte die Vereinbarung als zulässig ansehen in Anbetracht der Tatsache, daß es unmöglich scheint anzunehmen, das Gericht dürfe, sofern nicht ganz besondere Gründe vorliegen, seine eigene Ansicht über die Rechtmäßigkeit der Vereinbarung gegen eine so große Mehrheit der betroffenen Aktionäre durchsetzen.
A.a.O., S. 375.

3) Sehr anschaulich dazu das Votum von *Vaisey J.* in *Re Sussex Brick Co. Ltd.*, a.a.O., der dort verlangte, daß das Angebot "obviously unfair, patently unfair, unfair to the meanest intelligence" sein müsse (vgl. a.a.O., S. 292; siehe dazu auch *Davies*, S. 71) und daß allein die Tatsache, "that a better scheme might have been evolved" dafür nicht ausreiche (vgl. a.a.O.); siehe dazu auch *Davies*, a.a.O.; *Gower*, a.a.O.; *Palmer*, Rdz. 78-07.

4) Vgl. *Kessler*, S. 114; *Malan*, S. 45.

gung des Verfahrens¹ oder die Nichteinhaltung der Regeln guten Verhaltens reichen nicht aus². Auch darf ein Gericht nicht isoliert auf die individuelle Situation des Beschwerdeführers abstellen. Diese ist im Verhältnis zur generellen Beeinträchtigung aller anderen Aktionäre zu sehen³.

Es gab in England lediglich zwei Fälle, in denen die Gerichte der Argumentation der klagenden Minderheitsaktionäre folgten. In dem einen Fall, *Re Carlton Holdings Ltd.*⁴, hatte das für die übernehmende Gesellschaft handelnde Finanzhaus ein befristetes Alternativangebot abgegeben. Später wollte das Finanzhaus die Bargeldalternative gegenüber dem Testamentsvollstrecker eines verstorbenen Aktionärs nicht gelten lassen. Der Testamentsvollstrecker hatte die Unterlagen für das Übernahmeverfahren erst nach Ablauf der Annahmefrist erhalten. Als Begründung führte das Finanzhaus an, daß die Barabfindungsalternative Sache des Finanzhauses, nicht der übernehmenden Gesellschaft sei und daß kein Anspruch auf Barzahlung bestehe. Das Gericht folgte dieser Ansicht nicht und entschied zugunsten des Testamentsvollstreckers. Dabei betonte Brightman J. die zentrale Bedeutung des Grundsatzes der unbedingten Gleichbehandlung aller Aktionäre in einem take-over Verfahren. Er sagte dazu:

"... the policy of the Act is, in my view, quite clearly that a dissenting shareholder is not to be penalised as a result of his dissent. The policy of the Act is that he shall receive no less favourable treatment than an approving shareholder. ..."⁵

1) Vgl. Gower, *S.* 716 m.w.N.; Palmer, *Rdz.* 78-07; siehe dazu *Re Evertite Locknuts, a.a.O.*, *S.* 224; *Re Press Caps* [1949] *Ch.* 434.

2) Vgl. Gower, *a.a.O.*, m.w.N.

3) Vgl. *Re Grierson, Oldham & Adams Ltd.* [1967] 1 *All E.R.* 192, 200; siehe Gower, *a.a.O.*, m.w.N.; Kessler, *S.* 242; Baxt, *J.B.L.* (1970) 86, 94 ff.

4) [1971] 1 *W.L.R.* 918; vgl. dazu Davies, *S.* 73 f.; Weinberg, *paras.* 1431 ff.; Schmitthoff, *Die Regelung*, *S.* 14 f.

5) Der Sinn des Gesetzes ist meines Erachtens ganz zweifellos, daß ein andersdenkender Aktionär für seine abweichende Meinung nicht bestraft werden darf, sondern daß er genauso gut zu behandeln ist wie ein zustimmender Aktionär. *A.a.O.*, *S.* 925.

In der anderen Entscheidung, *Re Bugle Press Ltd.*¹, setzte das Gericht der Möglichkeit des Zwangserwerbs gem. s. 209 (1) dort eine Grenze, wo Mehrheitsaktionäre diese Vorschrift zur Verdrängung eines Minderheitsaktionärs aus der Gesellschaft mißbrauchen. In dem Fall hatten die Aktionäre Jackson und Shaw, die zusammen über 90% der Anteile einer private company, der Bugle Press Company, verfügten, eine neue Holding Gesellschaft, Jackson and Shaw (Holdings) Ltd., gegründet. Sämtliche Aktien der neuen Gesellschaft hielten Jackson und Shaw. Diese Gesellschaft machte ein Übernahmeangebot für die Aktien der Bugle Press Company, das von den beiden Mehrheitsaktionären angenommen wurde, nicht aber von Treby, dem einzigen Minderheitsaktionär. Daraufhin verlangte die Jackson and Shaw (Holdings) Ltd. von Treby gem. s. 209 (1) die zwangsweise Übertragung seiner Anteile. Treby sah sich als Opfer eines abgekartierten Spiels und bat um gerichtlichen Schutz. Der wurde ihm mit der Begründung gewährt, daß s. 209 (1) im vorliegenden Fall mißbraucht worden sei. Harman L.J. führte dazu aus:

"... In my judgement this is a bare-faced attempt to evade that fundamental rule of company law which forbids the majority of shareholders, unless the articles so provide, to expropriate a minority. ..."²

-
- 1) [1961] Ch. 270; vgl. dazu Kessler, S. 235 f., der auf S. 238 ff. auf die Parallelen dieser Entscheidung zum Feldmühle-Fall des Bundesverfassungsgerichtes (BVerfGE 14, 263) hinweist; siehe auch Davies, S. 73; Weinberg, paras. 1448 ff.; zur Entscheidung der Vorinstanz, [1960] 1 All E.R. 768, siehe Wedderburn, M.L.R. 23 (1960), 663.
 - 2) Nach meiner Meinung ist dies ein schamloser Versuch, die grundlegende Regel des Gesellschaftsrechts zu umgehen, die es der Mehrheit der Aktionäre verbietet, eine Minderheit zu enteignen, sofern die articles das nicht vorsehen.
A.a.O., S. 287 f.

In den genannten Entscheidungen war somit entweder eine Ungleichbehandlung des Beschwerdeführers gegenüber anderen Anktionären oder ein Mißbrauch der gesetzlichen Regelung für den gerichtlichen Eingriff in die Abwicklung des Übernahmeverfahrens ausschlaggebend¹.

Wesentliches Merkmal der in s. 209 geschaffenen Regelung ist, daß nicht die Hauptversammlung der Zielgesellschaft allein und damit nur der Mehrheitsaktionär über die Eingliederung des Unternehmens in einen Konzern entscheidet. Die für ein take-over bid erforderliche hohe Zustimmungsquote seitens der außenstehenden Aktionäre gibt diesen

1) Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle erwähnt, daß gerichtlicher Schutz in dem Zusammenhang nicht nur Minderheitsaktionären zur Verfügung steht. Auch Mehrheitsaktionäre haben Anspruch darauf. Ein Beispiel für den Interessenschutz der Aktionärsmehrheit durch ein Gericht ist die Entscheidung in Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd. [1974] A.C. 821. Dort hatten beide Prozeßparteien ein take-over bid für die Aktien von R.W. Miller (Holdings) Ltd. abgegeben. Ampol, die zusammen mit Bulkships Ltd., einer mit ihr verbundenen Gesellschaft, schon Mehrheitsaktionärin bei Miller war, war dem Vorstand der Zielgesellschaft nicht genehm. Die Direktoren favorisierten Howard Smith Ltd. und unterstützten diese Gesellschaft, indem sie aus dem geenehmigten Kapital von R.W. Miller (Holdings) Ltd. 4.500.000 Aktien an Howard Smith Ltd. ausgaben. Dadurch wurde Howard Smith Ltd. Mehrheitsaktionärin bei Miller. Das Gericht hielt das Vorhaben des Vorstandes der Zielgesellschaft für unzulässig. Lord Wilberforce sagte (S. 837): "... The constitution of a limited company normally provides for directors, with powers of management, and shareholders, with defined voting powers having power to appoint the directors, and to take, in general meeting, by majority vote, decisions on matters not reserved for management. ... it must be unconstitutional for directors to use their fiduciary powers over the shares in the company purely for the purpose of destroying an existing majority, or creating a new majority which did not previously exist. ..." (Die Satzung einer limited company sieht normalerweise vor, daß es Direktoren mit Geschäftsführungsbefugnis gibt und Aktionäre mit genau festgelegten Stimmrechten und der Befugnis, die Direktoren zu ernennen und in der Hauptversammlung mit Stimmenmehrheit Entscheidungen in solchen Fragen zu treffen, die nicht der Geschäftsführung vorbehalten sind. Es muß satzungswidrig sein, wenn Direktoren die ihnen anvertrauten Stimmrechte ausschließlich dazu benutzen, eine bestehende Mehrheit zu zerstören oder eine neue Mehrheit zu schaffen, die vorher nicht bestand.); vgl. dazu Davies, S. 64 f.; Johnston, S. 148.

die Möglichkeit, kollektiv eine Konzernbildung zu verhindern. Sofern genügend Aktionäre einem Übernahmeangebot zustimmen, normiert s. 209 des weiteren drei Schutzbestimmungen für die Minderheitsaktionäre, die sich gegen die Offerte aussprechen¹. In deren Interesse bestimmt s. 209 (1), daß sie im Falle des Zwangserwerbs ihrer Aktien durch die übernehmende Gesellschaft die gleichen Konditionen erhalten müssen wie die Aktionäre, die ihre Anteile freiwillig übertragen haben. Hinter dieser Regelung steht der dem englischen Aktienrecht immanente Grundsatz der unbedingten Gleichbehandlung aller Aktionäre². Gem. s. 209 (2) haben die überstimmten Aktionäre weiterhin einen Anspruch gegen die erwerbende Gesellschaft auf Übernahme ihrer Aktien zu den gleichen Bedingungen, zu denen die anderen Anteile erworben wurden. Damit können diese Aktionäre dem Schicksal ausweichen, als rechtlose Minderheit in ihrer Gesellschaft unterzugehen. Schließlich kann jeder Minderheitsaktionär um gerichtliche Überprüfung der Bedingungen eines take-over Verfahrens nachsuchen³.

2. Der Prevention of Fraud (Investments) Act 1958 und die Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960

Einige Vorschriften für die Abgabe öffentlicher Übernahmeangebote finden sich auch im Prevention of Fraud (In-

1) Vgl. Schmitthoff, Die Regelung, S. 13 f.

2) Vgl. dazu City Code, General Principle 8; siehe dazu auch unten S. 139 f.

3) Auch der Jenkins Report befaßte sich ausführlich mit der Problematik der take-over bids (vgl. Cmnd. 1749, paras. 265 ff.). Bezüglich s. 209 machte er Verbesserungsvorschläge, die insbesondere die Schaffung bestimmter Verfahrensvorschriften für öffentliche Übernahmeangebote sowie die Sicherstellung einer erweiterten Publizität aller im Zusammenhang mit take-over bids maßgeblichen Fakten vorsahen.

vestments) Act 1958 sowie in den vom Handelsministerium gem. s. 7 dieses Gesetzes erlassenen Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960¹. Nach Prevention of Fraud (Investments) Act 1958, s. 13² soll jeder, der bewußt oder grob fahrlässig (reckless) im Zusammenhang mit einem take-over bid falsche oder unvollständige Angaben macht, um den Erwerb oder den Verkauf der von dem Angebot betroffenen Aktien zu fördern, dafür strafrechtlich zur Verantwortung gezogen werden können. Prevention of Fraud (Investments) Act 1958, s. 14 (3)³ beschränkt die Erlaubnis zum Verschicken von Prospekten (circulars)⁴ für Übernahmeangebote auf Mitglieder der Personengruppen, die berechtigt sind, in Effekten (securities)⁵ zu handeln. Das sind vor allem Mitglieder der Börse, die exempted dealers⁶ - insbesondere die issuing houses⁷ und Handelsbanken (merchant banks)⁸ - sowie die licensed dealers⁹.

- 1) Abgedruckt bei Palmer, Bd. 2, Rdz. B-o35 ff. und bei Weinberg, paras. 29o1 ff.
- 2) Vgl. dazu Palmer, Rdz. 24-o5 ff., 77-o3; Weinberg, para. 11o3.
- 3) Zu Prevention of Fraud (Investments) Act 1958, s. 14 vgl. Palmer, Rdz. 24-o9 ff., 77-o3; Weinberg, para. 11o4.
- 4) Vgl. dazu Palmer, Rdz. 24-18.
- 5) Vgl. dazu Gower, S. 397 ff.
- 6) Siehe dazu Palmer, Rdz. 24-o4.
- 7) Das sind Banken, deren Haupttätigkeit in der Beratung von Gesellschaften besteht sowie darin, Unterstützung bei Fusionen und Konzernbildungen zu gewähren (vgl. Schmitthoff, Unternehmensverbindungen, S. 22).
- 8) Die merchant banks widmen sich neben der Finanzierung des Groß- und Überseehandels auch dem Emissionsgeschäft (vgl. Dietl/Moss/Lorenz).
- 9) Vgl. die Definition in Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960, Rule 18; siehe dazu Palmer, Rdz. 24-o4 und 77-o3; Gower weist darauf hin, daß sie im heutigen Wirtschaftsleben nur eine unbedeutende Rolle spielen (vgl. S. 361); vgl. auch Bärmann, S. 3; Immenga, SAG (1975) 89, 95.

Hauptsächlich verfahrensrechtliche Einzelheiten für die Abwicklung öffentlicher Übernahmeangebote enthalten die Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960¹. Sie schreiben z.B. die Veröffentlichung der Identität der betreibenden Gesellschaft sowie bestimmter Einzelheiten des Angebotsinhalts und eine Mindestlaufzeit der Offerte von 21 Tagen vor. Auch darf das Angebot nach diesen Regeln nicht von irgendwelchen Vorteilen für die Vorstandsmitglieder der zu übernehmenden Gesellschaft abhängig sein. Obgleich nur sehr wenige take-over bids über licensed dealers abgewickelt werden², haben die Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960 in der Praxis dennoch ihre Bedeutung, weil auch von Mitgliedern der Börse und exempted dealers³ erwartet wird, daß sie sich danach richten. Anderenfalls laufen sie Gefahr, ihre Freistellung (exemption) zu verlieren oder von der Börse gemäßregelt zu werden⁴.

II. Die freiwillige Selbstregelung des Übernahmeverfahrens

Der Erwerb kontrollfähiger Aktienmehrheiten durch Abgabe öffentlicher Übernahmeangebote unterliegt in England nicht nur einer gesetzlichen Regelung. Das statute law wird ergänzt durch außergesetzliche Vorschriften, denen sich die am Aktienhandel beteiligten Finanzkreise der Londoner City⁵

1) Vgl. dazu Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 16; Kessler, S. 55 f.; Palmer, Rdz. 77-04; Gower, S. 359 ff.; Davies, S. 33 ff.; Weinberg, paras. 1106 ff.

2) Vgl. Gower, S. 359, 361; Bärmann, a.a.O.; Immenga, a.a.O.

3) Vgl. Prevention of Fraud (Investments) Act 1958, s. 16.

4) Vgl. Gower, S. 359.

5) Mit dem Begriff City sind in diesem Zusammenhang die großen Finanzeinrichtungen Englands gemeint, die sich größtenteils in der Londoner City befinden; vgl. dazu Prentice, Mc Gill L.Jr. 14 (1972) 385 f. bei Fn. 5 m.w.N.

zur Gewährleistung eines funktionierenden Wertpapierhandels freiwillig unterstellt haben. Diese Regeln stehen im sog. City Code on Take-overs and Mergers sowie in den Geschäftsbedingungen der Börse (The Stock Exchange Rules).

1. Der City Code on Take-overs and Mergers

Im März 1968 wurde der City Code on Take-overs and Mergers¹ von der City Working Party, einem Gremium, das sich aus Vertretern der großen Finanzinstitutionen zusammensetzte² und vom Governor der Bank of England einberufen worden war, veröffentlicht. Allgemein wird der City Code als Ausdruck einer freiwilligen Selbstregelung des Aktienhandels durch die am Effektenmarkt beteiligten Institutionen gewertet³. Dabei sollte jedoch nicht übersehen werden, daß die Veröffentlichung des City Code im Jahre 1968 auf ganz massiven Druck der damaligen Regierung Wilson hin zustande kam. Die zu der Zeit geltende, auf das Jahr 1959 zurückgehende Selbstregelung der City hatte sich in bezug auf take-over bids aus verschiedenen Gründen als uneffektiv erwiesen und gab zu starker Kritik Anlaß. Als deshalb in der Finanzpresse der Ruf nach einer wirkungsvolleren Regelung für take-over Verfahren laut wurde, drohte die Regierung der City an, die Sache selbst in die Hand zu nehmen, falls die City das

1) Vgl. dazu allgemein Johnston; Davies, S. 37 ff.; Schmitthoff, Die Regelung, S. 16 ff.; Weinberg, para. 1111 und Chap. 12, S. 209 ff.; Gower, S. 695 ff.; Kessler, S. 62 ff.; Palmer, Rdz. 77-o5; Pennington, S. 809 ff.

2) Dazu gehörten: The Accepting Houses Committee; The Association of Investment Trust Companies; The Association of Unit Trust Managers; The British Insurance Association; The Committee of London Clearing Bankers; The Conferderation of British Industry; The Issuing Houses Association; The National Association of Pension Funds; The Stock Exchange, London (vgl. Prentice, Mc Gill L.Jr. 14 (1972) 385, 387, Fn. 8).

3) Vgl. z.B. Schmitthoff, Die Regelung, S. 17.

Übernahmeverfahren nicht stärker reglementiere¹.

Der City Code von 1968 wurde in den folgenden Jahren verschiedentlich überarbeitet und gilt heute in der Fassung vom Februar 1981. Er besteht zur Zeit aus 14 allgemeinen Grundsätzen (General Principles), die sich insbesondere mit einer zeitigen und ausreichenden Information der Aktionäre befassen, sowie aus 39 Regeln (Rules), die das Übernahmeverfahren bestimmen. Die Regeln sind detaillierter gefaßt als die allgemeinen Grundsätze. Außerdem enthält der City Code 17 sog. Practice Notes, die Erläuterungen zu den General Principles und Rules geben². Im übrigen sagt General Principle 1 ausdrücklich, daß die Vorschriften des City Code nicht alle auftretenden Konfliktfälle erfassen können und daß die an einem take-over Verfahren beteiligten Personengruppen nicht nur den Wortlaut, sondern auch den Sinn dieser Vorschriften zu berücksichtigen haben.

Um die Einhaltung der Regeln des Take-over Code zu überwachen und um den City Code auf die in der Praxis auftretenden Probleme zur Anwendung zu bringen, wurde 1968 auch das Panel on Take-overs and Mergers gegründet³. Dieses Gremium wird geleitet von einem Präsidenten und seinem Stellvertreter, welche beide vom Governor der Bank of England berufen werden⁴. Dem Panel gehören außerdem Vertreter

- 1) Vgl. Parl. Deb., H.C., Vol. 772, 1968, S. 89 f.; siehe dazu auch Prentice, a.a.O., S. 386 f.
- 2) Vgl. die Einleitung zu den Practice Notes, in der es ausdrücklich heißt: "... They die [Practice Notes] are intended to serve as a guide only and are subject to amendment in the light of experience." (vgl. City Code, S. 37).
- 3) Vgl. dazu City Code, Procedure, S. 8 f.; Weinberg, para. 1203; zu den Sanktionsmöglichkeiten des Panel vgl. Kessler, S. 102 f.
- 4) Siehe Weinberg, a.a.O.

- zumeist die Präsidenten - der an der City Working Party beteiligten Institutionen¹, sowie außerdem der Vorsitzende des Council for the Securities Industry und der Präsident des Institute of Chartered Accountants in England and Wales an². Die Alltagsarbeit des Panel wird von einem Beamtenstab, dem sog. Panel Executive geleistet. Dazu gehören hochqualifizierte Fachleute, die aus der Praxis kommen und meistens auch nur für einen begrenzten Zeitraum beim Take-over Panel arbeiten³. Das Panel hat verschiedene Aufgabenbereiche, nämlich Beratung, Regelinterpretation sowie Entscheidung und Ahndung von Regelverstößen⁴. Gegen Entscheidungen des Panel Executive kann das volle Panel angerufen werden, welches über Fragen des City Code letztinstanzlich entscheidet⁵. Lediglich in Disziplinarsachen besteht die weitere Möglichkeit, sich an das sog. Appeal Committee zu wenden⁶, einen Berufungsausschuß, dem ein früheres Mitglied des House of Lords vorsitzt⁷.

Neben dem allgemeinen Ziel, den Wertpapiermarkt gegen auf Gerüchten basierende Aktienspekulationen zu schützen und ihn ruhig und funktionsfähig zu halten, steht der Schutz der Aktionäre der Zielgesellschaft im Vordergrund der im City Code on Take-overs and Mergers geschaffenen Regelung⁸. Diese basiert auf dem Prinzip der

1) Vgl. dazu oben S. 137 , Fn. 2.

2) Vgl. dazu das Mitgliederverzeichnis im Jahresbericht 1980 (*The Panel on Take-overs and Mergers, Report on the Year ended 31st March, 1980*), S. 2.

3) Vgl. Kessler, S. 96; Prentice, a.a.O., S. 412; Schmitthoff, a.a.O.; Weinberg, a.a.O.

4) Vgl. Kessler, S. 97.

5) Vgl. Prentice, a.a.O.

6) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 412 f.

7) Vgl. dazu City Code, Procedure, S. 9 f.; vgl. Pennington, S. 811.

8) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 397 f.; Davies, S. 38; Gower, S. 696; Johnston, S. 189.

Nichtdiskriminierung und unbedingten Gleichbehandlung aller Aktionäre. General Principle 8 verlangt ausdrücklich, daß der Anbieter alle Mitglieder einer Zielgesellschaft, die Anteile derselben Klasse halten, gleich behandelt. Auch die anderen Grundsätze und Regeln des Code beabsichtigen, allen Aktionären sowohl für die Beurteilung eines Übernahmeangebotes als auch für die Durchführung des Übernahmeverfahrens gleiche Chancen zu gewähren. Ausreichende Information der Aktionäre, damit sie sachkundig über ein Angebot entscheiden können¹ und eine faire und angemessene Behandlung der Aktionäre während der Durchführung des Übernahmeverfahrens sind Grundgedanken, auf denen der City Code on Take-overs and Mergers beruht². Der Code soll zudem verhindern, daß die Direktoren der Zielgesellschaft Insiderinformationen zu persönlichem Vorteil nutzen können.

a. Information der Aktionäre der Zielgesellschaft

Der City Code verlangt, daß die Aktionäre der Zielgesellschaft über genügend Beweismaterial, Tatsachen und Gutachten verfügen und daß ihnen keine wesentlichen Informationen vorenthalten werden³, damit sie ein Übernahmeangebot sachkundig beurteilen können. Weder die anbietende company noch die Zielgesellschaft oder einer der jeweiligen Berater darf während eines Übernahmeverfahrens oder wenn ein solches auch nur in Betracht gezogen wird, einzelnen Aktionären irgendwelche Informationen zukommen lassen, die nicht auch allen anderen zur Verfügung gestellt werden⁴.

1) Vgl. Gower, a.a.O.; Immenga, a.a.O., S. 92.

2) Vgl. Schmitthoff, a.a.O.

3) Vgl. City Code, General Principle 3 und Rule 15 sowie Practice Note No. 5.

4) Vgl. City Code, General Principle 10.

Regelmäßig erfolgt die Information der Zielgesellschaft in der Form, daß die übernehmende Gesellschaft zunächst dem Vorstand der Zielgesellschaft ein förmliches Angebotsdokument zustellt und daß die betroffenen Aktionäre dann von den Direktoren über das Angebot informiert werden¹. Die von Seiten des Vorstandes zu der Übernahmeofferte abgegebene Stellungnahme hat i.d.R. großen Einfluß auf die Meinungsbildung der Aktionäre². Gegenüber dieser Stellungnahme ist unter Umständen eine gewisse Skepsis geboten, da die Direktoren möglicherweise ein starkes Eigeninteresse am Verbleiben in der Geschäftsführung haben. Sie sind dann eventuell geneigt, die wirtschaftliche Situation der Gesellschaft günstiger erscheinen zu lassen, als sie es tatsächlich ist, um eine Ablehnung der Offerte zu erreichen. Außerdem können die Direktoren von der betreibenden Gesellschaft durch das Inaussichtstellen besonderer Vorteile beeinflusst worden sein. Sie müssen deshalb genau angeben, ob sie bereits neue Anstellungsverträge abgeschlossen haben oder ob ihnen besondere Abfindungszahlungen oder sonstige Zuwendungen als Ausgleich für einen Amtsverlust versprochen wurden³.

Im übrigen stellt der City Code sehr detaillierte Anforderungen an den Inhalt des Angebotsdokuments⁴. Dieses muß Auskunft über alle Vorbeteiligungen geben, die die anbietende Gesellschaft in der Zielgesellschaft hält. Außerdem sind Beteiligungen, die die Direktoren der erwerbenden company oder Personen, die eng mit dieser Gesellschaft zusammenarbeiten - wie z.B. eine Muttergesellschaft, andere

1) Dieses Verfahren ergibt sich aus City Code, General Principles 6 und 12, sowie Rules 1 und 6.

2) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 407; Immenga, a.a.O., S. 94; v. Kapff, S. 127 ff.

3) Vgl. Immenga, a.a.O.

4) Vgl. dazu City Code, Rule 17 und Practice Note No. 9.

Tochtergesellschaften oder Schwestergesellschaften¹ - in den am Übernahmeverfahren beteiligten Unternehmen halten, auszuweisen. Das gilt ebenfalls für Beteiligungen von solchen Personen, die sich schon vor Absendung des Angebotsdokuments zur Annahme der Übernahmeofferte unwiderruflich verpflichtet haben. Das Dokument muß weiterhin erkennen lassen, ob im Zusammenhang mit dem take-over bid irgendein Abkommen oder Einvernehmen zwischen der das Angebot betreibenden company oder einer eng mit ihr zusammenarbeitenden Person und Direktoren oder Aktionären der Zielgesellschaft existiert. Gegebenenfalls sind dann genaue Details zu veröffentlichen. Anzugeben ist ferner, ob beabsichtigt ist, die im Wege des take-over Verfahrens erworbenen Wertpapiere auf eine andere Person weiterzuübertragen².

Außer dem Angebotspreis ist auch das Ziel, das die betreibende Gesellschaft mit dem beabsichtigten Aktienerwerb verfolgt, ein wesentlicher Gesichtspunkt bei der Beurteilung eines Übernahmeangebotes³. Der Betreiber eines take-over bid muß deshalb im Angebotsdokument darlegen, wie die Offerte wirtschaftlich zu rechtfertigen ist und welche Absichten er bezüglich der Fortführung des Geschäftsbetriebes der Zielgesellschaft hegt. Er muß angeben, ob er in dieser Gesellschaft größere Änderungen vorzunehmen beabsichtigt und muß seine Vorstellungen über die Weiterbeschäftigung der Arbeitnehmer erläutern⁴.

1) Vgl. dazu die Definition des Begriffes "Acting in Concert", City Code, S. 11.

2) Vgl. City Code, Rule 13.

3) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 93.

4) Vgl. dazu City Code, Rule 15 (2) und Practice Note No. 5.

Neben zusätzlichen Angaben, die eine Übernahmeofferte enthalten muß - erwähnt sei hier noch die Laufzeit des Angebotes¹ - sind ihr verschiedene Erklärungen beizufügen. Sofern es sich um ein Bargeldangebot handelt, muß von dritter Seite - i.d.R. geschieht das durch die das Übernahmeverfahren durchführende Handelsbank - bestätigt werden, daß die Finanzierung des Angebots gesichert ist². Weiterhin muß erklärt werden, daß jedes einzelne Vorstandsmitglied der betreibenden Gesellschaft und gegebenenfalls auch der Zielgesellschaft sorgfältig darauf geachtet hat, daß die angeführten Fakten und die in der Offerte erwähnten Gutachten vollständig und genau sind und daß jedes Vorstandsmitglied für die Richtigkeit der gemachten Angaben persönlich die Verantwortung trägt³. Im übrigen ist ein Angebotsdokument mit der gleichen Sorgfalt anzufertigen, wie ein Prospekt i.S.d. C.A. 1948⁴.

b. Die Abwicklung des Angebotsverfahrens

Der City Code on Take-overs and Mergers versucht dem Gleichbehandlungsgrundsatz aber nicht nur durch eine detaillierte Information aller Aktionäre über die im Zusammenhang mit einem take-over bid wesentlichen Gesichtspunkt gerecht zu werden. Er regelt darüberhinaus die Abwicklung des Übernahmeverfahrens. Der City Code geht auch dabei von dem Grundgedanken aus, daß bei einem Kontrollerwerb die Diskriminierung einzelner Aktionäre verhindert werden muß⁵.

1) Vgl. City Code, Rule 22 und Practice Notes Nos. 11 und 17.

2) Vgl. City Code, Rule 18 und Practice Note No. 17; siehe dazu Immenga, a.a.O., S. 94.

3) Vgl. City Code, Rule 14 (1) und Practice Note No. 4.

4) Vgl. City Code, General Principle 12, Rule 14 (1) und Practice Note No. 4.

5) Vgl. dazu Immenga, a.a.O., S. 95.

aa. Partial Bids

Eine Gesellschaft, die ein take-over bid abgibt, kann aus verschiedenen Gründen daran interessiert sein, ihr Angebot nur an einen Teil der Aktionäre der Zielgesellschaft zu richten. Denkbar ist, daß sie zwar einen Kontrollbesitz an dem anderen Unternehmen erwerben, sich aber bei einem Barangebot finanziell nicht zu stark engagieren möchte. Ein Teilangebot ist auch dann interessant, wenn die betreibende Gesellschaft vermeiden will, daß sich die Kontrollverhältnisse im eigenen Unternehmen ändern. Das könnte der Fall sein, wenn eine Umtauschofferte eine erhebliche Kapitalerhöhung erforderlich machte¹.

Das Gesetz behandelt Teilangebote (partial bids) nicht. Nach dem City Code bedürfen sie der Zustimmung des Take-over Panel². Die außenstehenden Aktionäre haben bei einem Teilangebot nicht die Möglichkeit, kollektiv den Kontrollübergang zu verhindern³. Das Panel läßt ein Teilangebot normalerweise zu, wenn dieses sich lediglich auf Aktien bezieht, die zusammen weniger als 30% der Stimmrechte der Zielgesellschaft auf sich vereinigen⁴. Dagegen verweigert es die Erlaubnis regelmäßig, wenn die von dem Übernahmeangebot betroffenen Anteile mehr als 30% der Stimmrechte tragen und wenn die betreibende Gesellschaft oder Personen, die mit ihr zusammenarbeiten, während der letzten 12 Monate vor Angebotsabgabe schon Aktien der

1) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 96.

2) Vgl. City Code, Rule 27; zu partial bids siehe Davies, S. 83 f.; Immenga, a.a.O., S. 96 f.; Kessler, S. 124 ff.; Prentice, Groups of Companies, S. 114 f.; Weinberg, paras. 983 ff.; Johnston, S. 253 ff.

3) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 96, 101.

4) Vgl. City Code, Rule 27 (2).

Zielgesellschaft erworben haben¹. In einem solchen Fall ist die Wahrscheinlichkeit nämlich sehr groß, daß der Kontrollenerwerb im wesentlichen schon durch Sukzessivkäufe vollzogen wurde und daß das Teilangebot lediglich einen erforderlichen Rest der ausstehenden Aktien sichern soll². Die Inhaber dieser restlichen Anteile würden bevorzugt, wenn sie für ihre Aktien einen höheren Preis als die übrigen Aktionäre erzielen könnten. Das Take-over Panel wird seine Zustimmung zu einem Teilangebot normalerweise auch dann nicht geben, wenn zur gleichen Zeit von anderer Seite ein Übernahmeverfahren für alle Aktien der Zielgesellschaft betrieben wird, weil es für die betroffenen Aktionäre dann sehr schwer ist, die unterschiedlichen Offerten zu vergleichen und den jeweiligen Wert der Angebote richtig einzuschätzen³.

Im übrigen normiert der City Code verschiedene Beschränkungen für Teilangebote. Wird ein partial bid abgegeben, das der betreibenden Gesellschaft über 30% der Stimmrechte in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft sichern würde, muß ein vergleichbares Angebot für jede einzelne Aktienklasse abgegeben werden⁴ und sich jeweils an alle Aktionäre richten⁵. Das Angebot muß weiterhin unter der Bedingung stehen, daß ihm so viele Aktionäre, die wenigstens 50% der Stimmrechte, welche nicht schon von der betreibenden Gesellschaft kontrolliert werden oder von Personen, die mit ihr zusammenarbeiten, zustimmen⁶. Bezieht sich ein take-over bid auf mehr als 15% der Aktien

1) Vgl. City Code, Rule 27 (3).

2) Vgl. Johnston, S. 255.

3) Vgl. Johnston, a.a.O.

4) Vgl. City Code, Rule 27 (8).

5) Vgl. City Code, Rule 27 (4).

6) Vgl. City Code, Rule 27 (7); siehe dazu Johnston, S. 254.

einer Klasse, muß es eine Barzahlungsalternative vor-
sehen¹.

Damit die übernehmende Gesellschaft nicht mehr als die gewünschte Anzahl von Aktien erwerben muß - sonst bestünde im Ergebnis kein Unterschied zu einem vollständigen take-over bid - bestimmt der City Code, daß, wenn mehr Aktien als erwünscht zum Verkauf angeboten werden, die Annahmeerklärung des einzelnen Aktionärs nur für eine bestimmte Quote seines Aktienbesitzes gilt. Die Quote errechnet sich aus dem Verhältnis der angebotenen zu den vom Angebotsbetreiber gewünschten Aktien². Mit dieser Regelung wird dem Gleichbehandlungsprinzip genügt und alle Aktionäre werden dadurch an einer möglicherweise zu zahlenden Kontrollprämie beteiligt³.

Weiterhin dürfen die betreibende Gesellschaft oder Personen, die mit ihr zusammenarbeiten, während der Laufzeit eines Teilangebotes und, falls dieses erfolgreich ist, auch während der nächsten 12 Monate danach, ohne die ausdrückliche Genehmigung des Panel keine Aktien der Zielgesellschaft erwerben⁴. Der City Code will verhindern, daß eine Gesellschaft ein nicht unter der Bedingung des Kontrollerwerbs stehendes Teilangebot für einen möglicherweise sehr geringen Prozentsatz der ausstehenden Aktien einer anderen company abgibt. Die betreibende Gesellschaft könnte sonst die mit einem vollständigen Angebot verbundenen Nachteile⁵ vermeiden und sich später die zum

1) Vgl. City Code, Rule 33 und Practice Notes Nos. 14 und 17; siehe Schmitthoff, Die Regelung, S. 18.

2) Vgl. City Code, Rule 27 (4); siehe Johnston, a.a.O.; Kessler, S. 129 ff.

3) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 96; Prentice, Mc Gill L.Jr. 14 (1972) 385, 401; zur Problematik der Zahlung von Paketzuschlägen siehe ausführlich unten S. 158 ff.

4) Vgl. City Code, Rule 27 (5).

5) Vgl. dazu oben S. 124 ff.

Kontrollerwerb nötigen und deshalb möglicherweise teureren Aktien durch Sukzessivkäufe über die Börse verschaffen. Die Aktionäre, die das Teilangebot annähmen, wären in dem Fall benachteiligt, wenn sie für ihre Aktien einen geringeren Preis erhielten, als die Aktionäre, die ihre Aktien später über die Börse verkaufen.

bb. Mandatory Bids

Der Anwendungsbereich des City Code on Take-overs and Mergers ist nicht beschränkt auf die Regelung des Erwerbs kontrollfähiger Aktienmehrheiten im Wege öffentlicher Übernahmeangebote. Auch außerhalb eines solchen Verfahrens versucht der Code die Gleichbehandlung der Aktionäre zu gewährleisten und alle Aktionäre gleichmäßig an einer Kontrollprämie partizipieren zu lassen¹. Rule 34² verlangt, daß eine Gesellschaft, die mehr als 30% der Stimmrechtsaktien eines anderen Unternehmens erwirbt oder die schon zwischen 30% und 50% dieser Anteile besitzt und innerhalb eines Jahres weitere 2% der Stimmrechtsaktien hinzuerwirbt, ein öffentliches Übernahmeangebot abgibt. Dieses Angebot muß sich auf alle Aktienklassen erstrecken, die Stimmrechte haben und von denen die erwerbende Gesellschaft oder Personen, die mit ihr zusammenarbeiten, Anteile besitzen. Außerdem muß allen übrigen Aktionären ein vergleichbares Angebot gemacht werden.

Es muß sich um ein Barangebot handeln oder zumindest muß die Offerte eine Barzahlungsalternative vorsehen und der Angebotspreis darf nicht unter dem höchsten Wert liegen, der von der betreibenden Gesellschaft während der letzten 12 Monate für Aktien der entsprechenden Klasse gezahlt

1) Vgl. Johnston, S. 276; zur Problematik der Zahlung von Paketzschlägen siehe ausführlich unten S. 158 ff.

2) Vgl. dazu auch Johnston, S. 267 ff.; Weinberg, paras. 909 ff.; Davies, S. 77 ff.; Prentice, Groups of Companies, S. 115.

worden ist. Ausnahmen kann auch hier wiederum das Take-over Panel zulassen¹. Das geschieht insbesondere in Fällen des sog. Portfolio-Investment, wenn z.B. ein Gläubiger aus irgendwelchen Gründen gezwungen ist, von einem Schuldner ein Aktienpaket zu übernehmen oder wenn eine Bank vorübergehend ein solches Paket erwirbt, um den Verkauf der Aktien ins Ausland zu verhindern².

Außer der Gleichbehandlung aller Aktionäre beim Erwerb kontrollfähiger Aktienmehrheiten gewährleistet Rule 34, daß Aktionäre nicht als rechtlose Minderheit in einer konzernbeteiligten Gesellschaft untergehen. Alle Aktionäre haben die Möglichkeit, ihre Anteile zum gleichen Preis zu verkaufen. Es spielt keine Rolle, ob sich der Kontrollerwerb durch Sukzessivkäufe über die Börse oder aufgrund vertraglicher Vereinbarungen zwischen Veräußerer und Erwerber der Aktien vollzogen hat. Daß alle Anteile zum gleichen Preis verkauft werden können, ist insbesondere von Bedeutung, wenn der Marktwert der Aktien der Zielgesellschaft infolge des Kontrollwechsels gefallen ist³.

Wenn die betreibende Gesellschaft während des Übernahmeverfahrens oder im letzten Jahr vor Abgabe des Angebotes schon 15% der Stimmrechtsaktien der Zielgesellschaft erworben hat, ist sie weiterhin verpflichtet, auch den übrigen Aktionären dieser Gesellschaft den höchsten in dem Jahr vor der Veröffentlichung des Angebotes gezahlten

1) Vgl. City Code, Rule 34 (4).

2) Vgl. dazu König, S. 71, Diskussionsbeitrag Marschall, siehe auch S. 73, Diskussionsbeitrag Schmitthoff, der in diesem Zusammenhang den Zusammenbruch der Burma Oil Company erwähnt, wo die Bank of England über 30% der Aktien dieses Unternehmens erwerben mußte, eine Übernahmeofferte für die anderen Aktien jedoch nicht abzugeben brauchte, weil ein Kontrollerwerb in dem Fall nicht beabsichtigt war.

3) Vgl. dazu Prentice, a.a.O.

Preis zu gewähren¹. Diese Regelung soll verhindern, daß eine Gesellschaft, die ein take-over Verfahren beabsichtigt, schon vor der Abgabe einer Übernahmeofferte versucht, von wenigen Aktionären möglicherweise zu hohen Preisen Anteile zu kaufen. Durch die Steigerung ihres Anteilsbesitzes könnte die betreibende Gesellschaft sonst versuchen, den Kontrollwert der Aktien der Zielgesellschaft zu senken, um das spätere allgemeine Angebot niedrig halten zu können². Während der Laufzeit eines Übernahmeangebotes darf die betreibende Gesellschaft zwar Anteile der Zielgesellschaft am Markt erwerben, muß aber, falls sie hierfür einen höheren Preis zahlt, das Angebot auf den höchsten außerhalb des Verfahrens für diese Aktien gezahlten Betrag erhöhen³. Zudem sind die Börse, das Take-over Panel und die Presse täglich über die Geschäfte der betreibenden Gesellschaft mit Aktien der Zielgesellschaft zu informieren⁴.

cc. Laufzeit und Rücktrittsmöglichkeit

Der City Code on Take-overs and Mergers enthält außerdem Fristbestimmungen für die Abwicklung eines Übernahmeverfahrens⁵. Um den Aktionären der Zielgesellschaft eine angemessene Überlegungsfrist für ihre Entscheidung zu gewähren⁶, ist eine Mindestlaufzeit des Angebotes von 21 Tagen

1) Vgl. City Code, Rule 33 (1)(a) und Practice Note No. 14.

2) Vgl. Prentice, Mc Gill L.Jr. 14 (1972) 385, 404.

3) Vgl. City Code, Rule 32 (1) und Practice Note No. 13.

4) Vgl. City Code, Rule 31 (1) und Practice Notes Nos. 1 und 12;
siehe auch Immenga, a.a.O., S. 101.

5) Siehe dazu Weinberg, paras. 1333 ff.

6) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 98.

vorgeschrieben¹. Die Höchstlaufzeit darf nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Panel 60 Tage überschreiten. Diese Genehmigung wird normalerweise nur gegeben, wenn von anderer Seite ein Konkurrenzangebot angekündigt ist². Sobald der erforderliche Prozentsatz der angesprochenen Aktionäre der Zielgesellschaft der Übernahme zugestimmt hat, muß das Angebot noch für weitere 14 Tage offen bleiben³. Die übrigen Aktionäre haben so die Möglichkeit, unter Abschätzung des Verfahrenserfolges eine Verkaufsentscheidung treffen zu können⁴.

Nachdem der Entschluß (firm intention) zur Abgabe eines take-over bid bekanntgegeben worden ist, kann eine Übernahmeofferte nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Take-over Panel zurückgenommen werden⁵. Die betreibende Gesellschaft ist an die Offerte gebunden, denn die angesprochenen Aktionäre sollen sich in jedem Fall auf die Gültigkeit des Angebots verlassen können⁶. Durch das Rücktrittsverbot soll außerdem vermieden werden, daß Inhaber großer Aktienbestände aus Spekulationsgründen take-over bids abgeben, um Kurssteigerungen an der Börse hervorzurufen, damit sie ihre Anteile dann teurer verkaufen können⁷. Andererseits sind aber im Interesse der betreibenden Gesellschaft auch die angesprochenen Aktionäre an die Annahme des Angebots gebunden. Nur ausnahmsweise wird ihnen in Übernahmeofferten eine Rücktrittsmöglichkeit eingeräumt⁸. Ansonsten erlischt die Bindung der Aktionäre nur, wenn der Fehlschlag eines Angebots feststeht, nachdem die Bedingung, unter der es stand, nicht erfüllt wurde.

- 1) Vgl. City Code, Rule 22 (1).
- 2) Vgl. City Code, Rule 22 (2) und Practice Note No. 11.
- 3) Vgl. City Code, Rule 23 (1) und Practice Note No. 11.
- 4) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 98 f.
- 5) Vgl. City Code, Rule 10 (2).
- 6) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 98.
- 7) Vgl. Immenga, a.a.O.
- 8) Vgl. Immenga, a.a.O.; v. Kapff, S. 44.

dd. Mitwirkung und Einfluß des Vorstandes der Zielgesellschaft bei der Abwicklung eines Übernahmeverfahrens

Der City Code on Take-overs and Mergers erkennt die zentrale Bedeutung, die den Direktoren der Zielgesellschaft aufgrund ihrer Geschäftsführungsbefugnis sowie ihrer umfassenden Kenntnis der gesellschaftsinternen Verhältnisse bei der Abwicklung eines Übernahmeverfahrens zufällt, an und hält ihre Mitarbeit für notwendig¹. Das Handeln des Vorstandes wird jedoch gewissen Schranken unterstellt, um die Gleichbehandlung aller Aktionäre bei einem Übernahmeverfahren zu gewährleisten und zu verhindern, daß die Direktoren ihre Insiderkenntnisse zur Erlangung persönlicher Vorteile ausnutzen². Die Vorstandsmitglieder der an einem take-over Verfahren beteiligten Gesellschaften dürfen bei der Beratung der Aktionäre bezüglich eines take-over bid nur in ihrer Eigenschaft als Direktoren und nicht in Hinsicht auf eigene Aktienpakete oder auf ihre persönliche Stellung in der Gesellschaft handeln³. Sie müssen die Interessen aller Aktionäre sowie der Arbeitnehmer und Gläubiger ihres Unternehmens berücksichtigen⁴. Der City Code schreibt außerdem vor, daß die Direktoren der Zielgesellschaft nach Eingang eines Übernahmeangebotes auch unabhängigen Rat einholen und die Aktionäre darüber informieren müssen⁵. Als unabhängige Berater würde das Take-over Panel keine Mitglieder der an

1) Vgl. zur Rolle des Vorstandes der Zielgesellschaft bei einem Übernahmeverfahren Rice, J.B.L. (1960) 308, 309 f.

2) Vgl. dazu Weinberg, para. 2209 und Chap. 23, S. 540 ff., insbesondere paras. 2325 ff. und paras. 2328 ff.

3) City Code, General Principle 11; siehe Weinberg, para. 2486.

4) Vgl. City Code, a.a.O.; siehe Weinberg, para. 2207.

5) Vgl. City Code, General Principle 6, Rule 4 und Practice Note No. 17; vgl. dazu auch Weinberg, paras. 2207, 2326; Immenga, a.a.O., S. 94.

dem Übernahmeverfahren beteiligten Unternehmen oder Personen, die mit diesen Gesellschaften finanziell so eng verbunden sind, daß die Beraterfunktion sie in einen ernsthaften Interessenkonflikt bringen müßte, akzeptieren¹.

Das Interesse der Direktoren der Zielgesellschaft am Erfolg eines Übernahmeverfahrens kann dem Interesse der Aktionäre im Einzelfall durchaus entgegenstehen. Nicht nur die Überzeugung von der Richtigkeit der eigenen unternehmerischen Konzeption, sondern auch das verständliche Bestreben, die erreichte berufliche Stellung durch einen Kontrollwechsel in der Gesellschaft nicht gefährdet zu sehen, sind häufig Gründe für die Ablehnung eines take-over bid durch die Vorstandsmitglieder der zu übernehmenden Gesellschaft². Die Geschäftsführungsmacht gibt den Direktoren verschiedene Möglichkeiten, den Erfolg einer Übernahmeofferte zu verhindern³. Um potentiellen take-over bids schon von Anfang an keine Chance zu lassen, kann der Vorstand versuchen, durch Ausgabe von Mehrstimmrechts- oder stimmrechtslosen Aktien⁴, durch Schaffung pyramidaler⁵ oder wechselseitiger

1) Vgl. City Code, Rule 4.

2) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 101.

3) Siehe dazu Kessler, S. 290 ff.; Immenga, a.a.O., S. 101 ff.; Weinberg, Chap. 24, S. 575 ff.; siehe insbes. paras. 2485 ff.; Wooldridge, J.B.L. (1974) 202 ff.; Smith, F.S., S. 41 ff.

4) Siehe dazu oben S. 29 ff., 33 f.

5) Vgl. dazu im einzelnen oben S. 30 f.

Beteiligungsstrukturen¹ oder durch Stimmrechtsbindung der Aktionäre im Wege von voting trusts², voting agreements³ oder irrevocable proxies⁴, die eigene Kontrolle über die Gesellschaft auf Dauer zu sichern. Derartige Präventivmaßnahmen sind prinzipiell erlaubt.

- 1) Diese sog. wechselseitigen Beteiligungsverhältnisse basieren auf Absprachen der Direktoren mehrerer Gesellschaften. Jedes der beteiligten Unternehmen kann von den anderen Gesellschaften zusammen kontrolliert werden. Man unterscheidet in dem Zusammenhang cross- und circular-holdings. Bei der cross-holding besitzen jeweils zwei oder mehr Unternehmen zusammen wenigstens 51% der Stimmrechtsaktien einer anderen Gesellschaft; bei der circular-holding halten mehrere Gesellschaften zusammen zwar nicht die Aktienmehrheit eines anderen Unternehmens, aber doch ein sehr großes Aktienpaket, das regelmäßig zur Kontrolle der anderen Gesellschaft ausreicht. Beide Beteiligungssysteme stärken vor allem die Position der Direktoren. Diese können sich durch die Absprachen gegenseitig unter Umständen für sehr lange Zeit in ihren Ämtern halten (vgl. dazu insbesondere Fitzgerald/Speck, S. 124 ff.; Hadden, S. 398 f.; Bogle, S. 227 ff.; Pickering, L.Q.R. 81 (1965) 248, 265 f.; Höhener, S. 38 f.; Kessler, S. 302 ff.; Weinberg, paras. 2405 ff. m.w.N.).

Das Jenkins Committee war der Meinung, daß entsprechende Abreden von Direktoren dem Grundgedanken von C.A. 1948, s. 184 entgegenstünden, wonach ein Vorstandsmitglied jederzeit mit einfacher Stimmenmehrheit (ordinary resolution) abberufbar sein soll. Das Committee erwog deshalb zwar eine Erweiterung von C.A. 1948, s. 27, lehnte diese letztlich jedoch ab, weil es der Ansicht war, daß cross- und circular-holdings nicht grundsätzlich verboten werden sollten, da es auch Fälle gebe, wo derartige Beteiligungsstrukturen für alle betroffenen Aktionäre vorteilhaft seien. Außerdem befürchtete das Committee erhebliche Definitionsschwierigkeiten und einen zu großen Aufwand für die Kodifizierung entsprechender Regelungen. Bezüglich des Aktionärsschutzes wurde auf C.A. 1948, s. 210 und auf im Vorhergehenden gemachte Vorschläge zur Erweiterung der Publizität gesellschaftsinterner Verhältnisse verwiesen (vgl. Cmd. 1749, paras. 152 ff.).

- 2) Vgl. dazu oben S. 42 ff.
3) Siehe dazu im einzelnen oben S. 39 f.
4) Vgl. schon oben S. 40 ff.

Dagegen dürfen die Direktoren der Zielgesellschaft, nachdem sie von einem Übernahmeangebot Kenntnis erlangt haben, nichts unternehmen, was den Erfolg der Offerte verhindern könnte. Insbesondere dürfen sie das take-over bid ohne Zustimmung der Hauptversammlung nicht zu Fall bringen und sie dürfen den Aktionären auch nicht jegliche Entscheidungsmöglichkeit nehmen¹. Der Vorstand darf, nachdem er von einem bevorstehenden Übernahmeangebot Kenntnis erlangt hat, ohne die erforderliche Zustimmung des general meeting keine neuen Anteile ausgeben - das gilt auch für schon genehmigte, aber noch nicht verteilte Aktien -; er darf weiterhin keine Optionen auf noch nicht ausgegebene Aktien bewilligen und er darf auch keine Wertpapiere schaffen oder verteilen, die in Aktien umgewandelt werden müssen oder ein Bezugsrecht für Aktien der Gesellschaft geben. Der Vorstand darf keine wesentlichen Vermögenswerte kaufen oder verkaufen, um den Kontrollerwerb für die betreibende Gesellschaft uninteressant werden zu lassen und er darf außerhalb des normalen Geschäftsbetriebs auch keine Verträge abschließen². Die dargestellte Regelung soll gewährleisten, daß die Aktionäre der Zielgesellschaft und nicht die Direktoren darüber entscheiden, wer Kontrolle über das Unternehmen erhält³.

Der Wortlaut des City Code erfaßt nicht alle Maßnahmen, durch die ein take-over bid zu Fall zu bringen ist. So kann der Vorstand der Zielgesellschaft einen Übernahmeversuch auch dadurch vereiteln, daß er die angesprochene Gesellschaft mit einer anderen company fusioniert und

1) Vgl. City Code, General Principle 4 und Practice Note No. 17.

2) Vgl. City Code, Rule 38 und Practice Note No. 17; siehe auch Immenga, a.a.O., S. 102.

3) Vgl. Gower, S. 696; Immenga, a.a.O., S. 101.

damit dem drohenden Kontrollübergang zuvorkommt¹. Auch schon die Ankündigung einer erhöhten Dividendenzahlung stärkt unter Umständen das Vertrauen der Aktionäre in die eigene Gesellschaft und wird sie möglicherweise von der Annahme eines take-over bid abhalten². Derartige Maßnahmen sind zwar nicht grundsätzlich verboten, jedoch dürften sie jedenfalls dann unzulässig sein, wenn ihr Zweck ausschließlich darin besteht, eine Übernahme zu vereiteln. In Zweifelsfällen ist das Take-over Panel zu konsultieren³.

c. Vor- und Nachteile der Take-over Regelung im City Code on Take-overs and Mergers

Die Vorteile der take-over Regelung im City Code on Take-overs and Mergers liegen vor allem in der praxisnahen verständlichen Formulierung der einzelnen Regeln sowie in ihrer Flexibilität⁴. Im Gegensatz zu Vorschriften der Companies Acts ist ein oft sehr langwieriges Gesetzgebungsverfahren nicht erforderlich; innerhalb weniger Wochen können einzelne Vorschriften veränderten tatsächlichen Verhältnissen angepaßt werden. Die Flexibilität des Code in seinem Bemühen um praxisnahe Lösungen zeigt sich besonders deutlich in General Principle 1. Dort wird ausdrücklich gesagt, daß die Regeln des City Code nicht so detailliert formuliert werden können, daß sie alle bei Übernahmeverfahren tat-

1) Vgl. Immenga, a.a.O.; Kessler, S. 309 f.; Weinberg, paras. 2422 ff.

2) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 103; Kessler, S. 314; Weinberg, paras. 2465 ff.

3) Vgl. City Code, Rule 38 und Practice Note No. 17; zur Möglichkeit der Inanspruchnahme gerichtlichen Schutzes durch die Direktoren der betroffenen Gesellschaft vgl. Weinberg, paras. 2480 ff.

4) Vgl. dazu Kessler, S. 93 ff.; Weinberg, paras. 1213, 1229 f.

sächlich auftretenden Probleme erfassen. Dementsprechend werden die an einem take-over Verfahren beteiligten Personen aufgefordert, nicht allein den Wortlaut, sondern auch den Sinn der Vorschriften des City-Code zu berücksichtigen. Dies ist insofern bemerkenswert, als die englischen Gerichte sich bei der Auslegung gesetzlicher Vorschriften im allgemeinen sehr eng an den Wortlaut halten¹.

Auch die Practice Notes, in denen die Erfahrungen der täglichen Praxis des Panel von Zeit zu Zeit veröffentlicht werden, um die Vorschriften des City Code zu kommentieren und zu ergänzen, sind Ausdruck des Bemühens um Praxisnähe und Flexibilität des City Code on Take-overs and Mergers. In der Erläuterung vor Practice Note No. 1 heißt es ausdrücklich:

"These Notes should be read in conjunction with the particular section of the Code to which they refer. They are intended to serve as a guide only and are subject to amendment in the light of experience."²

Charakteristisch für die pragmatische Arbeitsweise des Take-over Panel ist die Aufforderung an alle interessierten Personen und Organisationen, Klarstellungen oder Änderungen der Practice Notes anzuregen bezüglich solcher Konfliktpunkte, die bei der Abfassung des City Code nicht berücksichtigt wurden³.

- 1) Vgl. zur Auslegung gesetzlicher Vorschriften in England sehr anschaulich Henrich, S. 35 f.; Blumenwitz, S. 44 ff.; Schmitt-hoff, J.B.L. (1965) 219, 231 f.
- 2) Diese Notes sollten im Zusammenhang mit den einzelnen Vorschriften des City Code gelesen werden, auf die sie sich beziehen. Sie sollen nur Richtlinien darstellen und sind aufgrund neuer Erfahrungen zu ändern.
City Code, S. 37.
- 3) Vgl. City Code, Erläuterung vor Practice Note No. 1; siehe dazu Kessler, S. 95.

Als entscheidender Nachteil der freiwilligen Selbstregelung des Aktienmarktes gilt allgemein, daß das Take-over Panel keine gesetzlichen Sanktionsmöglichkeiten hat, um Verstöße ahnden und die Beachtung der Vorschriften des City Code erzwingen zu können¹. Das Panel selbst hat lediglich die Möglichkeit, Zuwiderhandelnde öffentlich zu rügen und dann zu hoffen, daß diese Personen im Interesse ihres guten Rufes die Vorschriften des City Code einhalten². Allerdings kann das Panel Maßnahmen von dritter Seite veranlassen. Es kann z.B. den Berufsverband einer gegen den City Code verstoßenden Gesellschaft informieren und darauf hinwirken, daß diesem Unternehmen bestimmte Mitgliedsprivilegien aberkannt werden. Das Panel kann auch Öffentliche Behörden von Verstößen in Kenntnis setzen. Diese Behörden üben in einigen Fällen Disziplinargewalt aus und können gegebenenfalls Strafverfahren einleiten³.

Weiterhin kann das Take-over Panel das Handelsministerium gem. s. 165 (1) (b) um die Einsetzung eines Inspektors ersuchen, der die Angelegenheiten der Gesellschaft überprüft⁴. Es kann auch bei der Börse beantragen, die Kotierung der Aktien einer dort zugelassenen Gesellschaft zu suspendieren⁵. Möglicherweise ist die weitere Existenz dieses Unternehmens gefährdet, wenn es seine Wertpapiere nicht mehr an der Börse handeln darf. Die Wirkung der genannten Sanktionsmöglichkeiten ist jedoch begrenzt, weil das Take-over Panel nur gegen solche Gesellschaften etwas unternehmen kann, deren Aktien an der

1) Vgl. Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 18 f.; Davies, S. 42 f.; Weinberg, para. 1217.

2) Vgl. Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 18; Kessler, S. 102 f.; siehe auch Weinberg, paras. 1219 ff.

3) Vgl. Schmitthoff, a.a.O.

4) Siehe dazu schon oben S. 108 ff.

5) Vgl. Schmitthoff, a.a.O.; Prentice, Mc Gill L. Jr. 18 (1972) 385, 415; Weinberg, para. 1220.

Börse kotiert sind oder die einem der Gründerverbände angehören¹.

Es gibt Reformvorschläge, die gesetzliche Sanktionsmöglichkeiten für das Take-over Panel anstreben². Die erwiesenen Vorteile der freiwilligen Selbstregelung sollen beibehalten aber mit der Möglichkeit gesetzlichen Zwanges verbunden werden. Professor Schmitthoff schlägt vor, eine neue Behörde, den sog. Director General of Companies and Investor Protection, einzurichten³. Diese solle das Gesellschaftsregister führen, die Companies Division des Handelsministeriums aufnehmen und eine sog. Investor Protection Commission, bestehend aus einer Verbindung von Take-over Panel und Notierungsabteilung der Börse, einschließen. Im Rahmen seiner gesetzlichen Befugnisse solle der Director General auch die Möglichkeit haben, Verordnungen mit Gesetzeskraft zu erlassen.

Interessant ist die englische Regelung des Erwerbs kontrollfähiger Aktienmehrheiten insbesondere auch im Hinblick auf die in Deutschland umstrittene Zahlung von Paketzuschlägen⁴. Diese Zuschläge werden für die Kontrollmacht über eine Gesellschaft zusätzlich zum Kurswert der Aktien gezahlt⁵. Der Kontrollmacht wird ein eigener wirtschaftlicher Wert zuerkannt.

1) Vgl. Schmitthoff, *Die Regelung*, S. 19.

2) Vgl. dazu Davies, S. 45 f.; Schmitthoff, a.a.O.

3) Vgl. a.a.O.

4) Vgl. dazu Behrens, ZGR (1975) 433, 446 f.; Wiedemann, S. 64 ff.; Großfeld, *Aktiengesellschaft*, S. 30 f.; Großfeld/Ebke, AG (1977) 57 ff., 92 ff., 100; Tedd, N.L.J. 120 (1970/2) 617.

5) Vgl. Behrens, a.a.O., S. 446.

Ogleich auch in England Aktionäre, die eine kontrollfähige Aktienmehrheit besitzen, ihre Anteile grundsätzlich zum höchsten Preis veräußern dürfen, den sie für die Aktien erzielen können¹, ist die Zahlung von Paketzuschlägen dort nicht möglich². Die vom Prinzip der unbedingten Gleichbehandlung der Aktionäre geprägte englische Regelung des Erwerbs kontrollfähiger Aktienmehrheiten verlangt, daß allen Aktionären der gleiche (höchste) Preis gezahlt wird. Paketzuschläge haben deshalb im englischen Aktienhandel keine Bedeutung. Professor Schmitthoff bezeichnet das Wort "Paketzuschlag" sogar "als einen vom englischen Standpunkt aus horrenden Begriff, der Grundprinzipien des Aktienrechts zuwiderlaufe und sich in keiner Weise rechtfertigen lasse, denn schließlich trügen alle Aktionäre, ob Klein- oder Großaktionär, auch anteilig dasselbe Risiko."³

In Deutschland versuchte man, eine gerechte Verteilung von Paketzuschlägen mit den Mitteln des Schadensersatz- und Bereicherungsrechts zu gewährleisten, was jedoch nicht befriedigend gelang⁴. Ein Versuch, die Zahlung von Paketzuschlägen auch hier durch Einführung einer der englischen Lösung entsprechenden Regelung in den Griff zu bekommen⁵, wäre jedoch mit Skepsis zu beurteilen. Während das englische Aktienrecht vom Grundsatz der unbedingten Gleichbehandlung aller Aktionäre geprägt ist, steht im deutschen Aktiengesetz das Prinzip der Mehrheitsherrschaft stärker im Vordergrund⁶. Dementsprechend wird in Deutschland akzeptiert,

1) Vgl. Boyle, J.C.L.Q. 13 (1964) 185, 187 f.

2) vgl. Tedd, a.a.O., S. 618.

3) König, S. 74, Diskussionsbeitrag Schmitthoff.

4) Vgl. Wiedemann, S. 51 ff.; Behrens, a.a.O.

5) Vgl. dazu Behrens, a.a.O., S. 446 f.

6) Vgl. Behrens, a.a.O., S. 446; Wiedemann, S. 71 ff.

daß es nicht nur einen Prestigegewinn bedeutet, Kontrolle über eine Gesellschaft zu besitzen. Die mit der Kontrolle verbundene, durch das Mehrheitsprinzip legalisierte Verwaltungsmacht über den Geschäftsbetrieb einer Gesellschaft, wird als Vermögenswert angesehen, der im Handel verwertet werden kann¹.

Obgleich die englische Lösung interessante Gesichtspunkte für eine Neuregelung der Zahlung von Paketzuschlägen in Deutschland bieten könnte, ist es nicht möglich, das englische Recht einfach zu übernehmen. Das Problem der Paketzuschläge läßt sich nicht trennen vom Prinzip der Mehrheitsherrschaft und der heutigen Struktur der Aktiengesellschaft. An diesen Punkten müßte eine Neuregelung ansetzen. Würde man zur Zeit die aus der Kontrollmacht realisierten Gewinne einem strengen Gleichbehandlungsprinzip unterstellen, berührte man damit möglicherweise die Gewinnverwendungspolitik der Unternehmen².

2. Die Geschäftsbedingungen der Börse (The Stock Exchange Rules)

Bei der Abwicklung von take-over Verfahren sind weiterhin die Geschäftsbedingungen der Börse (The Stock Exchange Rules)³ zu beachten. Veröffentlicht sind diese in den sog. "Admission of Securities to Listing", allgemein auch

1) Vgl. Wiedemann, S. 72.

2) Vgl. König, S. 68 f., Diskussionsbeitrag H.P. Westermann.

3) Vgl. dazu Schmitthoff, Die Regelung, S. 16; Davies, S. 36 f.; Gower, S. 346 ff.; Weinberg, paras. 1109 f., 2323 f.; Palmer, Rdz. 21-11; Pennington, S. 808 f.; Kessler, S. 104 ff.

"Yellow Book" genannt¹. Die Stock Exchange Rules befassen sich in Kapitel 5 ausdrücklich mit "Take-overs and Mergers" und beziehen sich hauptsächlich auf die Form der take-over Dokumente. Die Angebotsdokumente sind der Börse im Entwurf vorzulegen². Im übrigen wird ausdrücklich gesagt, daß der Börsenrat (The Council of the Stock Exchange) auf die Einhaltung der Regeln des City Code zu achten hat, als dessen Ergänzung die Stock Exchange Rules sich verstehen³. Auch die Wirkung der Börsenregeln ist jedoch beschränkt, weil sie nicht für Übernahmeverfahren gelten, an denen ausschließlich Gesellschaften beteiligt sind, deren Aktien nicht an der Börse gehandelt werden.

III. Bewertung des Schutzes der Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften im englischen Recht

Das englische Recht stellt den außenstehenden Aktionären von Tochtergesellschaften in bestehenden Konzernverhältnissen weitgehende Informationsmöglichkeiten zur Verfügung und gewährt diesen Aktionären damit einen gewissen Präventivschutz. Ansonsten sind die Minderheitsaktionäre konzernbeteiligter Unternehmen auf allgemeines Gesellschaftsrecht angewiesen, das den konzernspezifischen Pro-

1) Siehe dazu schon oben S. 66, Fn. 3; vgl. Gower, S. 347 bei Fn. 34; Weinberg, para. 1109.

2) Vgl. Schmitthoff, a.a.O.; Weinberg, para. 1110; Palmer, Rdz. 77-09.

3) Vgl. Palmer, a.a.O., m.w.N.

blemen vielfach nicht gerecht wird. Als Ausgleich gewährt die detaillierte Regelung des Erwerbs kontrollfähiger Aktienmehrheiten den Minderheitsaktionären von Tochtergesellschaften in England schon bei der Konzerngründung weitgehenden Schutz¹. Den Aktionären werden verschiedene Schutzmöglichkeiten angeboten, die sie wahrnehmen können.

Die Minderheitsaktionäre haben zunächst die Möglichkeit, sich durch die Ablehnung eines öffentlichen Übernahmeangebotes gegen den beabsichtigten Kontrollerwerb auszusprechen. Zwar kann der einzelne Aktionär ein take-over bid nicht zu Fall bringen, erforderlich für die Ablehnung eines Angebotes ist, daß sich ein gewisser Prozentsatz der angesprochenen Aktionäre gegen die Offerte ausspricht. Diese Regelung hat nicht nur den Vorteil, daß die außenstehenden Aktionäre der Zielgesellschaft den Erfolg eines Übernahmeangebotes kollektiv verhindern können. Sie bewirkt auch, daß die das take-over bid abgebende Gesellschaft gezwungen wird, schon in den Angebotsbedingungen gewisse Zugeständnisse an die Aktionäre zu machen, um der Offerte überhaupt Aussicht zu geben, die erforderliche Zustimmung der angesprochenen Aktionäre gewinnen zu können.

Falls ein Übernahmeangebot angenommen wird, kann der überstimmte Minderheitsaktionär seine Anteile ebenfalls an die übernehmende Gesellschaft veräußern, um in Zukunft nicht als rechtlose Minderheit in der Gesellschaft unterzugehen. Insbesondere der vom Grundsatz der Gleichbehandlung aller Aktionäre geprägte City Code on Take-overs and Mergers gewährleistet, daß diese spätere Übertragung zu den gleichen, auch den übrigen Aktionären gewährten Konditionen erfolgt. Eine Benachteiligung der zunächst überstimm-

1) Siehe oben S. 122 bei Fn. 3 m.w.N.

ten Minderheitsaktionäre ist damit ausgeschlossen. Im übrigen können sich diese Aktionäre in Zweifelsfällen auch mit dem Ersuchen um Unterstützung an ein Gericht wenden. Die zuletzt genannte Möglichkeit sollte angesichts der grundsätzlich positiven Einstellung der Rechtsprechung gegenüber take-over bids in ihrer Wirkung jedoch nicht zu hoch eingeschätzt werden.

Die in der englischen Wirtschaftspraxis entwickelte Regelung von take-over Verfahren, die auf dem Zusammenwirken von gesetzlichen Vorschriften und freiwillig auferlegten Verhaltensnormen basiert, wird insbesondere auch hinsichtlich des Schutzes von Minderheitsaktionären allgemein als befriedigend angesehen¹. Die Tatsache, daß der City-Code on Take-overs and Mergers nur für solche Gesellschaften gilt, deren Aktien an der Börse notiert werden oder die einem der Gründerverbände angehören, ist als Nachteil des in der Praxis gewährten Minderheitenschutzes zu werten. An Konzernverhältnissen sind allerdings meistens auch public companies beteiligt, so daß der City Code bei Konzernbildungen regelmäßig doch Anwendung findet.

Aufgrund der Tatsache, daß die Regelungen bezüglich des Schutzes von Minderheitsaktionären in England und Deutschland schon im Ansatz so unterschiedlich sind, ist es sehr schwer, sie in ihrer Wirksamkeit miteinander zu vergleichen². In England ist - soweit ersichtlich - weder von Seiten der Juristen noch aus Wirtschaftskreisen der Ruf nach einer der deutschen Lösung

1) Vgl. Schmitthoff, a.a.O., S. 18.

2) Vgl. Donaldson, S. 66.

entsprechenden Neuregelung laut geworden¹. Daher ist anzunehmen, daß dort kein Bedürfnis für eine detaillierte Kodifizierung des Aktionärsschutzes besteht.

C. Die Double Derivative Suit als Schutzinstrument der Minderheitsaktionäre von Muttergesellschaften

Nicht allein die Minderheitsaktionäre von Tochtergesellschaften, sondern auch die außenstehenden Aktionäre der Muttergesellschaft bedürfen zum Teil eines besonderen Schutzes, wenn ihre Interessen, bedingt durch die Konzernangehörigkeit des eigenen Unternehmens, beeinträchtigt werden. Den Minderheitsaktionären der holding company stehen dann grundsätzlich dieselben Möglichkeiten zur Verfügung, wie den außenstehenden Aktionären einer subsidiary company.

Im Rahmen von Konzernverhältnissen ist es möglich, einzelne Unternehmensteile einer holding company in selbstständige 100%ige Tochtergesellschaften auszugliedern und diese Teile so dem Einfluß der Minderheitsaktionäre der Muttergesellschaft zu entziehen². Das Management einer solchen subsidiary ist dann lediglich der holding company verantwortlich, da die Tochtergesellschaft keine außenstehenden Aktionäre hat. Die Aktionäre der holding company sind nicht Aktionäre der Untergesellschaft. Sie können deshalb keinen der subsidiary company infolge schlechter Geschäftsführung entstandenen Schaden gegen deren Direktoren geltend machen, obgleich sie den Vor-

1) Zur Diskussion um eine Erweiterung des Schutzes außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften siehe unten S. 206 ff.

2) Siehe dazu schon oben S. 46, 47 bei Fn. 1 m.w.N.

stand des eigenen Unternehmens vor der Umstrukturierung möglicherweise für ein geschäftsschädigendes Verhalten hätten in Anspruch nehmen können.

Soweit ersichtlich haben englische Gerichte sich mit der hier angesprochenen Problematik bis heute nicht befaßt. Anders in Amerika, dort sah man die Möglichkeiten, die Konzernstrukturen bieten, um dem einzelnen Aktionär jegliche Kontrolle über sein investiertes Kapital zu entziehen und erkannte die Schutzbedürftigkeit des Aktionärs¹. Sehr deutlich sagte das *Rosenman J.* in seinem Votum im Falle *Blaustein v. Pan America Petroleum & Transport Co.*:

"... The modern growth of the corporate form of business has been accompanied by ingenious and artificial legal devices designed to divorce the stockholder from any semblance of control over his investment. The more tenuous that vestige of control becomes, the more keen must be the eyes of equity to safeguard the investment in the hands of those who have the power to waste it."²

Als wichtigstes Instrument der Minderheitsaktionäre von Muttergesellschaften zur Geltendmachung von Ansprüchen einer subsidiary company - sei es gegen deren Geschäftsführer oder gegen dritte Personen - wurde die sog. *double derivative suit*³ entwickelt. Dabei ist die Klagebefugnis theore-

1) Vgl. *Painter, a.a.O., S. 144.*

2) Die Zunahme körperschaftlich strukturierter Unternehmensformen in heutiger Zeit wurde begleitet von trickreichen und kunstvollen gesetzlichen Maßnahmen, die das Ziel hatten, dem Aktionär auch nicht die Spur von Kontrolle über das von ihm angelegte Geld zu lassen. Je geringer die Kontrolle des Aktionärs wird, desto schärfer müssen die Augen der equity sein, um das Investment des Aktionärs in den Händen derjenigen zu sichern, die die Macht haben, es zu verschwenden.
174 Misc. 601, 665; 21 N.Y.S. 2d 651, 711.

3) Siehe dazu allgemein *Painter, a.a.O., S. 143 ff.; Note, 31 (1956) N.Y.U.L. Rev. 933 ff.; Note, Harv. L. Rev. 64 (1950-51) 1313; Note, Harv. L. Rev. 50 (1936-37) 963, 964; Großfeld, Aktiengesellschaft, S. 260 ff. m.w.N.; Eisenberg, S. 288 f. m.w.N.; Prentice, Groups of Companies, S. 127.*

tisch zweifach abgeleitet (double derivative); wenn die Muttergesellschaft als Aktionärin der Tochter darauf verzichtet, einen Anspruch der subsidiary im Wege der einfachen derivative suit geltend zu machen, können die Aktionäre der holding company diesen Anspruch einklagen¹.

Obgleich die double derivative suit - allerdings mit unterschiedlichen Begründungen² - heute in Amerika anerkannt ist³, wirft ihre Anwendung einige Probleme auf⁴. So ist umstritten, wie hoch die Beteiligung der Obergesellschaft an der subsidiary company sein muß, damit die Aktionäre der holding company sich der double derivative suit bedienen können. Teilweise wird eine Minderheitsbeteiligung aber als ausreichend angesehen⁵. Voraussetzungen für eine double derivative suit sind außerdem, daß der Vorstand der Muttergesellschaft sich weigert, im Wege der derivative action vorzugehen und daß die Obergesellschaft den in Frage stehenden Anspruch noch geltend machen könnte⁶.

1) Vgl. Großfeld, Aktiengesellschaft, S. 261; Note, Harv. L. Rev. 64 (1950-51) 1313.

2) Vgl. dazu Painter, a.a.O., S. 145; Note, 31 (1956) N.Y.U.L. Rev. 933, 935 f.; Großfeld, a.a.O.

3) Siehe Eisenberg, S. 288 bei Fn. 40 m.w.N.; Großfeld, a.a.O., S. 260; Note, Harv. L. Rev. 64 (1950-51) 1313, 1314.

4) Vgl. Großfeld, a.a.O., S. 261 f.

5) Vgl. Großfeld, a.a.O., S. 261 f. bei Fn. 258 m.w.N.; Note, Harv. L. Rev. 64 (1950-51) 1313 f.

6) Vgl. Großfeld, a.a.O., S. 262.

4. Kapitel

=====

Der Gläubigerschutz im Konzern

Nicht nur Minderheitsaktionäre, sondern auch außenstehende Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften sehen sich, bedingt durch die Konzernangehörigkeit ihres Vertragspartners, bei der Durchsetzung eigener Interessen oft großen Schwierigkeiten gegenüber¹.

Geschäftspartner vertrauen beim Vertragsschluß mit konzernbeteiligten Unternehmen häufig auf die breite Kapitaldecke des Gesamtkonzerns und gehen davon aus, daß die Muttergesellschaft letztlich für die Verbindlichkeiten ihrer Töchter einstehen werde². Im Regelfall dürfte diese Annahme gerechtfertigt sein und sei es nur deshalb, weil die holding company ihren guten Ruf nicht verlieren möchte³. Die Konzernstruktur bietet ganz spezifische Möglichkeiten, um die Vermögensinteressen des Gesamtkonzerns auf Kosten außenstehender Gläubiger zu befriedigen. Durch Aushöhlung der Kapitaldecke oder einen absichtlich herbeigeführten Konkurs der Schuldnergesellschaft kann Drittgläubigern die Haftungsgrundlage entzogen werden. In dem Fall bietet selbst die äußerste Möglichkeit, die das statute law dem Gläubiger zur Verfügung stellt, nämlich gem. s. 222 (e) i.V.m. s. 223 die Zwangsliquidation der Gesellschaft⁴ zu beantragen, keine Aussicht auf Erfolg. Im Folgenden ist des-

1) Landers, U. Chi. L. Rev. 43 (1975/76) 527 f.

2) Vgl. Prentice, Groups of Companies, S. 106; Davis, Parl. Deb., H.C., Vol. 979, 1980, col. 1253; siehe dazu auch Posner, U. Chi. L. Rev. 43 (1975/76) 499, 520 ff.

3) Vgl. Budgen, Parl. Deb., H.C., Vol. 979, 1980, col. 1260.

4) Vgl. dazu Gower, S. 720 ff.; Palmer, Rdz. 81-06; Pennington, S. 689 ff.

halb zu untersuchen, inwieweit das englische Recht die außenstehenden Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften schützt. Insbesondere stellt sich die Frage, ob Gläubiger einer subsidiary company, die im Vertrauen auf finanzielle Deckung durch die Muttergesellschaft mit der Tochter kontrahiert haben, auch auf das Vermögen der holding company durchgreifen können, wenn die Tochtergesellschaft aufgrund einer von Konzerninteressen bestimmten Geschäftspolitik zahlungsunfähig geworden ist¹.

A. Die gesetzliche Regelung des Schutzes von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften

Hinsichtlich des Schutzes von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften in England ist zunächst ebenfalls auf die oben² im Rahmen des Aktionärsschutzes erörterten Publizitätsvorschriften hinzuweisen. Diese eröffnen auch Dritten weitgehende Informationsmöglichkeiten, um ihnen eine sachgerechte Risikoeinschätzung sowie eine angemessene Entscheidungsfindung zu ermöglichen. Allerdings bieten die genannten Vorschriften den Gläubigern dann keinen Schutz, wenn nach Vertragsschluß die Haftungsgrundlage ihres Schuldners zerstört wird.

In England gibt es keine den §§ 300-303 AktG entsprechende Regelung zur Erhaltung der Haftungssubstanz von Tochterge-

1) Zur Problematik aus amerikanischer Sicht siehe auch Landers, a.a.O., S. 534 ff.; ders., U. Chi. L. Rev. 42 (1974/75) 589, 606 ff.; Posner, a.a.O., S. 516 f.

2) Siehe oben S. 48 ff.

sellschaften¹. Zwar kennt das statute law einige Vorschriften, die sich speziell auf den Gläubigerschutz in Konzernverhältnissen beziehen, jedoch sind auch außenstehende Gläubiger von Tochtergesellschaften weitgehend auf allgemeingesellschaftsrechtliche Normen angewiesen². Im Folgenden wird untersucht, wie umfassend das englische Gesetz den Interessenschutz außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften gewährleistet.

I. Die Sicherstellung und Erhaltung der Haftungssubstanz von Konzerngesellschaften

Als eigenständige juristische Person³ haftet zunächst die vertragschließende Gesellschaft den Gläubigern mit ihrem Vermögen. Das company law enthält verschiedene Vorschriften, die die Sicherstellung und Erhaltung einer als Haftungsgrundlage dienenden Kapitaldecke der Unternehmen gewährleisten sollen.

1. Das Mindestkapital von Public und Private Company

Vor Inkrafttreten des C.A. 1980 war ein bestimmtes Kapital bei Gründung einer Gesellschaft nicht erforderlich. Als Haftungsgrundlage einer company diente lediglich das von den Aktionären schon gezeichnete Kapital. Dieses war häufig sehr

1) Vgl. dazu Immenga, WuR 32 (1980) Heft 1/2, Sonderheft Unternehmensrecht, S. 82.

2) Vgl. Pennington, S. 650.

3) Vgl. Salomon v. Salomon & Co. Ltd. [1897] A.C. 22; siehe dazu im einzelnen unten S. 183 ff.

gering, da weder eine Mindestzeichnung noch überhaupt eine Mindestsumme für das Nominalkapital vorgeschrieben war¹. Kapitalgesellschaften ließen sich deshalb ohne großes finanzielles Risiko gründen und es war sehr leicht, zu Betrugszwecken schon von Anfang an mittellose Unternehmen ins Leben zu rufen². Die heftige Kritik an diesem Rechtszustand³ veranlaßte den Gesetzgeber, im C.A. 1980 für die Gründung einer public company ein Mindestkapital von £ 50.000 vorzuschreiben⁴. Hinsichtlich des Schutzes außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften sollte diese Neuregelung jedoch nicht mit allzu großem Optimismus bewertet werden. Erstens sind die meisten englischen Gesellschaften - alle private companies - davon nicht betroffen und außerdem sind £ 50.000 im Ernstfall möglicherweise bloß "ein Tropfen auf den heißen Stein"⁵.

2. Schutz gegen eine Aushöhlung der Haftungssubstanz

Das als Haftungsgrundlage zur Verfügung stehende Gesellschaftsvermögen einer company bildet sich aus den Beträgen, die für die Aktien des Unternehmens gezahlt werden sowie aus den Sachen und Rechten, die die Gesellschaft erwirbt. Der englische Gesetzgeber erkannte, daß Konzernstrukturen besondere Möglichkeiten bieten, um die Kapitaldecke einzelner Unternehmen auszuhöhlen. Er sah, daß die Interessen außenstehender Gläu-

1) Vgl. Triebel, Rdz. 66, S. 138.

2) Vgl. Triebel, a.a.O.

3) Vgl. Triebel, a.a.O.

4) C.A. 1980, ss. 3 (2) i.V.m. 85 (1).

5) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 107.

biger konzernbeteiligter Gesellschaften durch einen Kapitalentzug gefährdet werden können. Deshalb versuchte der englische Gesetzgeber, die Erhaltung einer gewissen Haftungssubstanz der Unternehmen zum Schutze der Drittgläubiger zu gewährleisten.

a. Verbot des Kaufs von Aktien der Muttergesellschaft
- Companies Act 1948, s. 27

Gem. s. 27 (1)¹ darf eine Tochtergesellschaft nicht Aktionärin ihrer Muttergesellschaft sein. Jede Zuteilung oder Übertragung von Anteilen einer holding company auf eine eigene Tochter ist nach s. 27 (1) ungültig. Ausnahmen werden lediglich zugelassen, wenn die betreffende subsidiary company Vertreterin (personal representative) oder trustee der Obergesellschaft ist², oder wenn sie schon bei Inkrafttreten des C.A. 1948 Aktien der Muttergesellschaft besaß³. Der Jenkins Report befaßte sich ausführlich mit Regelungszweck und Wirkung von s. 27⁴. Er vertrat die Ansicht, daß der Schutz, den diese Vorschrift den Gläubigern von Tochtergesellschaften gegen die indirekte Verminderung des Gesellschaftsvermögens ihres Vertragspartners als Folge des Ankaufs von Aktien der Muttergesellschaft bietet, ausreichend sei⁵.

Für wie wichtig der Gesetzgeber das in s. 27

(1) enthaltene Verbot erachtet, zeigt die Tatsache, daß er zwar das allgemeine Verbot zum Kauf eigener Aktien - dieses galt seit der Entscheidung in *Trevor v. Whitworth*⁶

1) Vgl. dazu allgemein Gower, S. 226; Pennington, S. 645; Palmer, Rdz. 48-09, 67-02; Weinberg, para. 1801.

2) C.A. 1948, s. 27 (2).

3) C.A. 1948, s. 27 (3).

4) Vgl. Cmnd. 1749, paras. 151 ff.

5) Cmnd. 1749, para. 155; hauptsächlich setzte sich das Jenkins Committee in dem Zusammenhang allerdings mit den Möglichkeiten auseinander, die die Direktoren haben, um sich auf Dauer in ihren Ämtern halten zu können; vgl. dazu schon oben S. 153 bei Fn. 1

6) (1887) 12 App. Cas. 409; siehe auch Fox, J.B.L. (1981) 271 f.

als Grundsatz des englischen Gesellschaftsrechts und war sogar noch im C.A. 1980, s. 35 ausdrücklich normiert worden - gem. C.A. 1981, s. 46 wieder aufhob ¹, um insbesondere den Bedürfnissen kleinerer Unternehmen entgegenzukommen², daß er aber die sich speziell auf Konzernverhältnisse beziehende s. 27, die vom Ergebnis her einen ganz ähnlichen Effekt hat wie zuvor C.A. 1980, s. 35³, unverändert bestehen ließ.

b. Verbot, zum Kauf eigener Aktien oder von Aktien der Muttergesellschaft finanzielle Unterstützung zu gewähren
- Companies Act 1981, s. 42

Nicht nur im Kauf von Aktien der holding company durch eine Tochtergesellschaft, sondern schon in der Gewährung finanzieller Unterstützung zum Erwerb solcher Anteile an Dritte durch die subsidiary sieht der englische Gesetzgeber die Gefahr einer Aushöhlung der Haftungssubstanz der Tochtergesellschaft. Dementsprechend untersagte er in C.A. 1981, s. 42, die an die Stelle von s. 54⁴ getreten ist, daß eine Gesellschaft für den Kauf eigener Aktien sowie von Aktien der Muttergesellschaft finanzielle Unterstützung

- 1) Vgl. dazu Fox, a.a.O., S. 272, Fn. 9; Bourne, N.L.J. 131 (1981) 387.
- 2) Die konservative englische Regierung unterstützt allgemein die Bildung kleinerer Unternehmenseinheiten. Im Haushalt (Budget) des Jahres 1980 wurden Gesellschaften, die aus Konzernen ausgegliedert werden, sogar Steuervorteile in Aussicht gestellt (vgl. die Haushaltsrede des Schatzkanzlers vom 26. März 1980, Times vom 27.3.1980, S. 13 ff., S. 17, Spalten b, c; siehe auch F.A.Z. vom 1.4.1980, S. 13). Auch in den Haushalten der Jahre 1981 (vgl. Times vom 11.3.1981, S. 6 f.; siehe auch Economist, 14.-20. März 1981, S. 13 f.) und 1982 (vgl. Times vom 10.3.1982, S. 8 ff.; Economist, 13.-19. März 1982, S. 17 ff.) kommt das Bemühen um die Förderung kleinerer Unternehmen zum Ausdruck.
- 3) Vgl. dazu Gower, S. 226; Prentice, Companies Act 1980, paras. 160 f.; Joffe, paras. 6.301 ff.
- 4) Dazu siehe Gower, S. 227; Höhener, S. 41 ff.; Triebel, Rdz. 67, S. 140; Kessler, S. 27 ff.; Palmer, Rdz. 48-10; Gore-Brown, Rdz. 13-5, 13-7; Instone, J.B.L. (1980) 99; Pennington, S. 329 ff.

gewähren darf. Ob diese neue Regelung aber tatsächlich in der Lage sein wird, die an s. 54 geübte Kritik¹ zufriedenstellen und einen ausreichenden Gläubigerschutz zu gewährleisten, bleibt abzuwarten.

Ein wesentlicher Nachteil von s. 54, der darin bestand, daß als Sanktion im Falle eines Verstoßes gegen diese Vorschrift lediglich die Zahlung eines Strafgeldes von £ 100 vorgesehen war², was keinerlei abschreckende Wirkung haben konnte³, war schon durch C.A. 1980, s. 35 i.V.m. s. 87 behoben worden. Diese Regelung des C.A. 1980 wurde in C.A. 1981, s. 42 (12) übernommen und sieht jetzt eine Höchststrafe von sechs Monaten Haft und eine Geldbuße von £ 1000 vor. Außerdem fällt die Rückzahlung eines für den Aktienerwerb aufgenommenen Darlehens mit später auf die erworbenen Anteile ausgeschütteten Dividenden heute nicht mehr unter das Verbot von C.A. 1981, s. 42⁴. Der Jenkins Report hatte kritisiert, daß eine solche, seines Erachtens nicht zu beanstandende Transaktion gegen s. 54 verstoße, während andere, ganz eklatante Fälle vom Regelungsbereich der Vorschrift nicht erfaßt würden. So seien Aktionäre und Gläubiger gerade gegen die im Zusammenhang mit der Bildung von Konzernen sehr verbreitete Praxis machtlos, daß für die Abwicklung eines

1) Siehe dazu vor allem Jenkins Report, Cmnd. 1749, paras. 170 ff.

2) Vgl. C.A. 1948, s. 54 (2).

3) Weil das Gesetz außerdem nichts sagte über die Wirksamkeit eines C.A. 1948, s. 54 entgegenstehenden Aktienerwerbs und weil auch die Gerichte bei der Beurteilung dieser Frage recht unterschiedlicher Ansicht waren (vgl. z.B. Victor Battery Co., Ltd. v. Curry's Ltd. [1946] Ch. 242, 246 ff., wo Roxburgh J. entschied, daß eine zur Unterstützung des Kaufs eigener Aktien gewährte Sicherheit wirksam sei, während Ungood-Thomas J. in Selangor United Rubber Estates Ltd. v. Cradock (No. 3) [1938] 1 W.L.R. 1555, 1652 ff., eine solche Sicherheit als unwirksam ansah; vgl. auch Palmer, Rdz. 48-10; Triebel, Rdz. 67, S. 140) konnte man es auf einen Verstoß gegen s. 54 ankommen lassen, da immerhin die Möglichkeit bestand, diesen durch Zahlung von £ 100 zu legalisieren.

4) Vgl. Leigh/Edey, N.L.J. 131 (1981) 1291, 1292.

Übernahmeverfahrens kurzfristig geliehenes Geld mit flüssigem Kapital der erworbenen Gesellschaft zurückgezahlt werde¹.

Ob diese Möglichkeit durch C.A. 1981, s. 42 unterbunden wird, bleibt abzuwarten, erscheint aber äußerst fraglich. Auch diese Vorschrift, die zwar den Begriff der "financial assistance" sehr weit zu fassen sucht², bezieht sich nur auf die Erhaltung des Vermögens der erwerbenden Gesellschaft. Der Schutz von Gläubigern der Zielgesellschaft ist nicht Gegenstand von C.A. 1981, s. 42. Das Jenkins Committee kam in bezug auf s. 54 zu dem Ergebnis, daß:

"... section 54, ... has proved to be an occasional embarrassment to the honest without being a serious inconvenience to the unscrupulous."³

Inwieweit dieses Urteil auch auf C.A. 1981, s. 42 noch zutrifft, muß sich zeigen. Entscheidend wird sein, wie die Rechtsprechung die einzelnen Tatbestandsmerkmale der Vorschrift auslegt. Speziell im Zusammenhang mit der Bildung von Konzernverhältnissen sollte der außenstehenden Gläubigern durch C.A. 1981, s. 42 gewährte Schutz jedoch nicht überbewertet werden.

- 1) Vgl. Cmd. 1749, para. 176; siehe auch Kessler, S. 27 ff.; Höhener, S. 42; schon das Greene Committee, auf dessen Vorschlägen der C.A. 1929 im wesentlichen basierte, hatte diese Möglichkeit gesehen und die Verhinderung eines solchen Mißbrauchs des take-over Verfahrens verlangt (vgl. Cmd. 2657, para. 30; siehe auch Kessler, S. 27).
- 2) Vgl. C.A. 1981, s. 42 (8); siehe auch Leigh/Edey, a.a.O.
- 3) Es hat sich gezeigt, daß section 54 die Ehrlichen manchmal in Verlegenheit bringt, ohne die Gewissenlosen ernstlich zu behindern.
Cmd. 1749, para. 176.

II. Haftung der Muttergesellschaft für Verbindlichkeiten einer Tochtergesellschaft

Innerhalb eines Konzerns hat die Muttergesellschaft regelmäßig entscheidenden Einfluß auf die Geschäftspolitik ihrer Tochtergesellschaften und sogar die Möglichkeit, einzelne subsidiaries finanziell auszuhöhlen oder absichtlich in Konkurs gehen zu lassen. Diese Tatsache wirft die Frage auf, ob die Gläubiger der Tochtergesellschaften in solchen Fällen zur Befriedigung ihrer Forderungen ausnahmsweise auf das Vermögen der Muttergesellschaft zurückgreifen können. Ausdrücklich sieht das englische Gesetzesrecht eine unmittelbare Haftung der Muttergesellschaft nicht vor¹. Sie kann aber bei einem absichtlich schädigenden Verhalten der holding company in Betracht kommen.

1. Haftung bei betrügerischem Verhalten - Companies Act 1948, s. 332

Eine direkte Haftung der Muttergesellschaft für Schulden ihrer subsidiary company kommt unter den in s. 332² normierten Voraussetzungen in Betracht. Danach kann ein Gericht auch auf Antrag eines Gläubigers die unmittelbare und unbeschränkte Haftung solcher Personen anordnen, die den Geschäftsbetrieb einer Gesellschaft während eines Liquidationsverfahrens in der Absicht weitergeführt haben, Gläubiger zu betrügen. S. 332 bezieht sich auf alle Verbindlichkeiten der in Liquidation befindlichen

1) Vgl. Prentice, *Groups of Companies*, S. 111; Schmitthoff, *J.B.L.* (1978) 218, 226; zum amerikanischen Recht vgl. Thomas, *Calif. L. Rev.* 24 (1936) 447 ff.

2) Vgl. dazu allgemein Gower, *S.* 114 ff.; Charlesworth/Cain, *S.* 574 f.; Palmer, *Rdz.* 81-83 f., 83-52; Pennington, *S.* 47 ff.

Gesellschaft und kann sowohl gegen die holding company als auch gegen andere Personen - wie z.B. die Organe von Mutter- und Tochtergesellschaft¹ - geltend gemacht werden. Außer ihrer persönlichen Haftung kann den Schädigern eine Strafe auferlegt werden, die gem. C.A. 1980, Sched. 2 i.V.m. s. 87 auf 7 Jahre Freiheitsentzug und eine Geldbuße von £1000 erhöht wurde².

Auch s. 332 unterliegt allerdings gewissen Einschränkungen. Schon der Jenkins Report bemängelte, daß die Vorschrift nur gelte, wenn eine Gesellschaft sich in Auflösung befinde³ und daß eine persönliche Haftung der Schädiger nur bei betrügerischem und nicht schon bei grob fahrlässigem (reckless) Verhalten eingreife⁴. Auch fiel es den Gerichten anscheinend nicht leicht, in diesem Zusammenhang bestimmte Kriterien für die Annahme des Betrugstatbestandes zu entwickeln. Heute reicht es nicht mehr aus, daß:

"... a company continues to carry on business and to incur debts at a time when there is, to the knowledge of the directors no reasonable prospect of the creditors ever receiving payment of those debts, ..."5.

1) Siehe dazu unten S. 181.

2) Gem. s. 332 (3) war die Höchststrafe vorher 2 Jahre Freiheitsentzug und eine Geldbuße von £500.

3) Vgl. *Cmd. 1749, paras. 499, 503 (c)*; siehe auch *D.P.P. v. Schildkamp* [1971] A.C. 1; *Charlesworth/Cain*, S. 575; *Gower*, S. 115; *Bauschke*, S. 67 f.

4) Vgl. *Cmd. 1749, paras. 500, 503 (b)*.

5) ... eine Gesellschaft ihren Geschäftsbetrieb weiter aufrechterhält und Schulden macht zu einem Zeitpunkt, zu dem nach Kenntnis der Direktoren keine vernünftige Aussicht mehr besteht, daß die Gläubiger ihr Geld jemals zurückbekommen.
Maugham J. in Re William C. Leitch Brothers Ltd. [1932] 2 Ch. 71, 77.

Vielmehr wird verlangt, daß:

"... The intent to defraud must be express or actual or real; nothing constructive, imputed or implied will do ..." ¹,

oder daß :

"... actual dishonesty involving, according to current notions of fair trading among commercial men, real moral blame. ..." ².

Entscheidend kommt es somit darauf an, daß die Betrugsabsicht im Handeln des Schädigers deutlich erkennbar ist. Gerade im Rahmen von Konzernverhältnissen dürfte es dem geschädigten Gläubiger einer subsidiary company, der als Antragsteller bei s. 332 die Beweislast trägt, regelmäßig aber kaum gelingen, der Muttergesellschaft ein tatbestandsmäßiges Verhalten nachzuweisen. Es wird der holding company normalerweise nicht allzu schwer fallen, das eigene Handeln unter Hinweis auf die Interessen einer anderen Konzerngesellschaft oder auf Belange des Gesamtunternehmens oder auf andere zwingende wirtschaftliche oder unternehmerische Gesichtspunkte zu erklären ³. In der Praxis bietet s. 332 außenstehenden Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften deshalb keinen wirksamen Schutz ⁴.

1) Die Betrugsabsicht muß ausdrücklich oder gegenwärtig oder tatsächlich bestehen; daß diese nur gefolgert oder zugerechnet wird, oder daß sie mit einbegriffen ist, reicht nicht aus.
So die Entscheidung des australischen High Court in *Hardie v. Hanson* (1960) 105 C.L.R. 451, hier zitiert nach *Charlesworth/Cain*, S. 575, Fn. 80.

2) ... nach den üblichen Vorstellungen von anständigem Handel unter Geschäftsleuten tatsächliche Unredlichkeit mithineinspielt, die auch einen moralischen Vorwurf rechtfertigt...
Maugham J. in Re Patrick and Lyon, Ltd. [1933] Ch. 786, 790; siehe dazu auch *Re Maidstone Buildings Provisions Ltd.* [1971] 1 W.L.R. 1085.

3) Vgl. *Prentice, a.a.O.*, S. 110.

4) Dieser Ansicht ist auch der englische Gesetzgeber, vgl. zu den Beratungen über eine Neuregelung von C.A. 1948, s.332 im einzelnen unten S. 210 ff.; siehe ebenfalls *Farrar, J.B.L.* (1976) 214, 224 ff.

2. Haftung bei Fortführung des Geschäftsbetriebes einer Gesellschaft ohne die erforderliche Gesellschafterzahl
- Companies Act 1948, s. 31

Die unmittelbare Haftung einer Muttergesellschaft gegenüber Gläubigern einer subsidiary company kann sich weiterhin aus s. 31 ergeben¹. Voraussetzung ist danach, daß die holding company als einzige Gesellschafterin in der Tochter verblieben ist² und deren Geschäftsbetrieb länger als 6 Monate weitergeführt hat³. In dem Fall haftet die Mutter für alle Vertragsschulden der Tochtergesellschaft, die nach Ablauf des halben Jahres entstanden sind.

Aus verschiedenen Gründen ist der außenstehenden Gläubigern durch s. 31 tatsächlich gewährte Schutz ebenfalls sehr skeptisch zu beurteilen. Nach dieser Vorschrift haftet nur derjenige, der nach Ablauf des halben Jahres noch in der Gesellschaft verblieben ist. Dagegen können die Personen, welche durch ihren Weggang die Haftungspflicht des verbleibenden Aktionärs ausgelöst haben, nicht in Anspruch genommen werden⁴. Auch der noch vorhandene Gesellschafter haftet aber lediglich dann, wenn er Kenntnis von der personellen Unterbesetzung hatte und auch nur bezüglich solcher Schulden, die aus Vertragsabschlüssen resultieren⁵.

1) Vgl. dazu allgemein Gower, S. 113 f.; Palmer, Rdz. 10-04; Pennington, S. 46 f., 689.

2) Seit Inkrafttreten des Companies Act 1980 gilt die Mindestmitgliederzahl von 2 einheitlich für public und private companies, vgl. oben S. 25 bei Fn. 1.

3) Vgl. Gower, S. 113, der ausdrücklich darauf hinweist, daß diese Regelung auch im Rahmen von Konzernverhältnissen gilt.

4) Vgl. dazu Gower, S. 114.

5) Vgl. dazu Gower, a.a.O., der hier auf den im Vergleich zu s. 332 (1) unterschiedlichen Wortlaut ("... the debts of the company contracted ..." [s. 31] im Gegensatz zu "... for all or any of the debts or other liabilities of the company ..." ([s. 332 (1)]) hinweist, dabei aber die Möglichkeit andeutet, daß die Gerichte den Wortlaut von s. 31 möglicherweise nicht eng auslegen würden.

und nach Ablauf der 6-Monatsfrist entstanden sind. Verwundern muß zudem, daß nur Aktionärs haften sollen und nicht die Organe, welche die haftungsbegründenden Handlungen für die Gesellschaft vorgenommen haben¹. Schließlich wird die Schutzwirkung von s. 31 sehr eingeschränkt durch die Tatsache, daß der verbliebene Aktionär den Haftungsfall ganz einfach vermeiden kann. Er braucht nur eine Aktie auf einen Strohmann zu übertragen, damit die gesetzlich vorgeschriebene Mitgliederzahl erreicht wird², oder gem. s. 222 (d) die Zwangsliquidation der Gesellschaft zu beantragen³.

3. Anordnung einer unmittelbaren Haftung der Muttergesellschaft durch ein Gericht

Eine unmittelbare Haftung der Mutter- für die Verbindlichkeiten ihrer Tochtergesellschaft kann auch von einem Gericht angeordnet werden. Das Handelsministerium hat gem. s. 165 (1) (b) (i) die Möglichkeit, eine Untersuchung einzuleiten, wenn Anlaß zu der Annahme besteht,

"... that its [der Tochtergesellschaft] affairs are being or have been conducted with intent to defraud its creditors or the creditors of any other person or otherwise for a fraudulent or unlawful purpose or in a manner which is unfairly prejudicial to some part of its members, ..." ⁴

-
- 1) Letztere haften nur persönlich gem. s. 332, wenn ihnen ein betrügerisches Verhalten nachgewiesen werden kann (vgl. unten S. 181; siehe Palmer, Rdz. 18-21) oder gem. s. 108, wenn sie bei Gebrauch des Geschäftsnamens nicht den gesetzlichen Anforderungen genügen.
 - 2) Vgl. Palmer, Rdz. 10-04; siehe dazu auch oben S. 25.
 - 3) Danach kann eine Gesellschaft liquidiert werden, wenn ihre Mitgliederzahl unter zwei gesunken ist; vgl. Palmer, a.a.O.
 - 4) ... daß die Geschäfte der Tochtergesellschaft in der Absicht geführt worden sind oder geführt werden, die eigenen oder auch fremde Gläubiger zu betrügen oder auch sonst zu einem betrügerischen oder unerlaubten Zweck oder in einer Weise, die einen Teil ihrer Mitglieder unfair benachteiligt.

Bestätigt der abschließende Untersuchungsbericht diesen Verdacht, hat das Ministerium gem. C.A. 1967, s. 35 die Möglichkeit, die Sache einem Gericht zu übergeben. Dieses kann dann gem. C.A. 1980, s. 75 verschiedene Maßnahmen gegen die Muttergesellschaft ergreifen¹, insbesondere auch die direkte Haftung der holding company gegenüber den geschädigten Gläubigern der subsidiary anordnen. Die Schutzmöglichkeit gem. s. 165 (1) (b) (i), C.A. 1967, s. 35 und C.A. 1980, s. 75 ist für die Gläubiger einer Tochtergesellschaft sehr umständlich und zudem wenig erfolgversprechend, weil die Gläubiger sich hier auch den schon oben erwähnten Beweisschwierigkeiten² gegenübersehen.

4. Doctrine of Postponement

Um die außenstehenden Gläubiger einer subsidiary company dagegen zu schützen, daß Forderungen anderer Konzerngesellschaften gegen ihr Unternehmen in einem möglicherweise absichtlich herbeigeführten Konkurs vor ihren Forderungen rangieren, wurde in der amerikanischen Rechtsprechung die sog. "doctrine of postponement" entwickelt³. Danach werden die Forderungen konzernbeteiligter Gesellschaften bei einem Konkurs den Forderungen außenstehender Gläubiger grundsätzlich nachgestellt. Zwar erweitert die "doctrine of postponement" - anders als die Möglichkeit des Durchgriffs auf das Vermögen der Muttergesellschaft⁴ - nicht die tatsächliche Haftungssubstanz einer Tochtergesellschaft, sie erreicht aber, daß die vorhandene Haftungsmasse der subsidiary company den

1) Vgl. dazu Gower, S. 678 bei Fn. 73.

2) Vgl. oben S. 106.

3) Vgl. dazu Prentice, a.a.O., S. 107 f.; Ballantine, S. 321; Cary, S. 143; Powell, F.J., S. 112; Landers, U. Chi. L. Rev. 42 (1974/75) 589, 597 ff.; ders., U. Chi. L. Rev. 43 (1975/76) 527, 536 ff.; Posner, a.a.O., S. 517 f.

4) Siehe dazu im einzelnen unten S. 185 ff.

außenstehenden Gläubigern nicht auch noch entzogen wird. Das englische Recht enthält verschiedene Vorschriften, die das Verhältnis der einzelnen Gläubiger einer Gesellschaft zueinander regeln¹, jedoch kennt es keinen allgemeinen Grundsatz "of postponement"².

III. Die Organhaftung gem. Companies Act 1948, s. 332

Wenn die Zahlungsunfähigkeit einer subsidiary company darauf beruht, daß die Geschäftspolitik dieses Unternehmens nicht primär von eigenen Interessen, sondern von den Interessen des Konzerns bestimmt wurde, kann ein Gericht gem. s. 332 nicht nur die unmittelbare Haftung der holding company, sondern auch die persönliche Haftung der Organe von Mutter- und Tochtergesellschaft anordnen³. Zwar bestehen für die Gläubiger auch den Organen gegenüber die oben erwähnten Beweisschwierigkeiten⁴, jedoch gewährt s. 332 den Gläubigern indirekt einen gewissen Präventivschutz. Die handelnden Organe schrecken angesichts einer in Betracht kommenden persönlichen Haftung vor einem gegen s. 332 verstoßenden Handeln möglicherweise von vornherein zurück.

Obgleich der englische Gesetzgeber die besondere Schutzbedürftigkeit von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften schon frühzeitig erkannte, schuf er diesbezüglich bis heute keine befriedigende gesetzliche Regelung.

1) Vgl. z.B. s. 302; siehe dazu auch *British Eagle International Airlines Ltd. v. Compagnie National Air France* [1975] 1 W.L.R. 758; vgl. Prentice, a.a.O., S. 104, Fn. 21.

2) Vgl. Prentice, a.a.O., S. 107.

3) Vgl. dazu oben S. 175 f.

4) Vgl. oben S. 177.

Das allgemeine Gesellschaftsrecht vermag keinen wirksamen Schutz der Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften zu gewährleisten, weil die betreffenden Vorschriften im Rahmen von Konzernverhältnissen oft leicht umgangen werden können und weil im Einzelfall häufig große Beweisschwierigkeiten bestehen.

B. Der Interessenschutz von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften im Case Law

Ansichts der unzureichenden gesetzlichen Regelung stellt sich die Frage, ob die Rechtsprechung in England außenstehenden Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften den erforderlichen Schutz ihrer Interessen gewährte.

Auch die Gerichte erkannten, daß Konzernstrukturen besondere Möglichkeiten bieten, um außenstehende Gläubiger unter Umständen absichtlich zu benachteiligen¹. Einerseits konnten die Gerichte die Tatsache nicht völlig unberücksichtigt lassen, daß Konzerne sich in der Regel als wirtschaftliche Einheit präsentieren, andererseits wollten sie der selbständigen Rechtspersönlichkeit (distinct legal entity) jeder einzelnen konzernbeteiligten Gesellschaft Rechnung tragen.

1) Siehe dazu ausführlich unten S. 204 ff.

I. Haftung der Konzerngesellschaften für eigene Verbindlichkeiten - Die Salomon Rule oder der Grundsatz der Distinct Legal Entity juristischer Personen

Schon in sehr alten Entscheidungen des englischen common law¹ wurde zur Beschreibung der rechtlichen Selbständigkeit juristischer Personen der Begriff "legal entity" verwandt. Allgemeine Anerkennung als Rechtsinstitut fand die eigenständige Rechtspersönlichkeit der juristischen Person in England jedoch erst seit dem Ende des vorigen Jahrhunderts, nachdem die Entscheidung des House of Lords im Falle Salomon v. Salomon & Co. Ltd.² die dogmatische Begründung für das distinct legal entity Prinzip geliefert hatte.

In dem der genannten Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalt hatte Mr. Salomon über dreißig Jahre lang eine Schuhfabrik betrieben, als er im Jahre 1892 seine Einzelfirma in eine limited company umwandelte. Diese Gesellschaft hatte ein Nominalkapital von £ 40.000. Für £ 39.000 übertrug Mr. Salomon sein Geschäft auf die neue company, wobei er £ 10.000 in Schuldscheinen, £ 20.001 in Aktien zu je £ 1 und nach Zahlung bestehender Verbindlichkeiten noch etwa £ 1.000 in bar erhielt. Gesellschafter der neuen limited company waren außer ihm selbst seine Frau und seine fünf Kinder, welche je eine Aktie zum Nennwert von £ 1 erhielten, insgesamt waren damit 20.007 Aktien ausgegeben worden.

Schon kurze Zeit nach ihrer Gründung geriet die neue Firma in Absatzschwierigkeiten, ihr Geschäft ging zurück und etwa ein Jahr später, als Mr. Salomon seine Schuldscheine präsentierte, mußte die Gesellschaft liquidiert werden. Das noch vorhandene Kapital reichte zur Ablösung der Schuld-

1) Vgl. *Edmunds v. Brown and Tillard* (1668) 1 Lev. 237, 83 E.R. 385; *Farrar v. Farrars, Ltd.* (1888) 40 Ch. D. 395; siehe Bauschke, S. 33.

2) [1897] A.C. 22.

scheine aus, nicht aber zur vollständigen Befriedigung der ungesicherten Gläubiger der Gesellschaft. Diese Gläubiger und der Konkursverwalter klagten daraufhin gegen Mr. Salomon auf Rückzahlung des für die Schuldscheine erhaltenen Geldes sowie des schon bei Gründung der Gesellschaft entnommenen Kapitals. Die Klage wurde vom House of Lords in letzter Instanz unter Hinweis auf das Prinzip der eigenständigen Rechtspersönlichkeit der juristischen Person, mit dem eine persönliche Haftung von Mr. Salomon nicht vereinbar sei, abgewiesen. Lord Halsbury L.C. beschrieb den "separate legal entity" Grundsatz mit folgenden Worten:

"... Either the limited company was a legal entity or it was not. If it was, the business belonged to it and not to Mr. Salomon. ..."¹

Lord Macnaghten sagte:

"... The company is at law a different person altogether from the subscribers to the memorandum; and, ..., the company is not in law the agent of the subscribers or trustee for them. Nor are the subscribers as members liable, ..., except to the extent and in the manner provided by the Act."²

Der durch die Salomon-Entscheidung im englischen Gesellschaftsrecht etablierte Grundsatz der distinct legal entity juristischer Personen wurde auch auf Konzerne angewandt. An Konzernen beteiligte Gesellschaften wurden deshalb ohne Rücksicht auf die wirtschaftliche Einheit des Gesamtunterneh-

1) Entweder war die limited company rechtlich selbständig oder sie war es nicht. Wenn sie es war, gehörte ihr das Geschäft und nicht Herrn Salomon.

A.a.O., S. 31.

2) Die Gesellschaft ist rechtlich eine ganz andere Person als die Gründungsmitglieder und die Gesellschaft ist rechtlich nicht deren Vertreter oder trustee. Die Gründer sind auch nicht als Mitglieder verantwortlich, sondern nur in dem Ausmaß und in der Weise wie das Gesetz es vorschreibt.

A.a.O., S. 51.

mens grundsätzlich als rechtlich selbständig angesehen¹.
Roskill L.J. bezeichnete in seinem Votum im Falle The Albazero² die Tatsache, daß

"... each company in a group of companies (a relatively modern concept³) is a separate legal entity possessed of separate legal rights and liabilities so that the rights of one company in a group cannot be exercised by another company in that group ..."⁴

als einen fundamentalen Grundsatz des englischen Rechts⁵.

II. Haftungsdurchgriff von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften auf das Vermögen der Muttergesellschaft - Die Problematik des "Lifting the Veil of Incorporation"⁶

Nicht allein der Gesetzgeber⁷, sondern auch die Gerichte erkannten aber, daß ein bedingungsloses Festhalten am Grundsatz der distinct legal entity juristischer Personen häufig zu unangemessenen Ergebnissen führte, weil die besonderen Verhältnisse des Einzelfalles unberücksichtigt blieben.

- 1) Vgl. Kodak v. Clark [1903] 1 K.B. 505; Pioneer Laundry and Dry Cleaners v. Minister of National Revenue [1940] A.C. 127.
- 2) [1975] 3 W.L.R. 491.
- 3) Es ist bezeichnend für die Einstellung der englischen Gerichte zur Problematik von Konzernverhältnissen, wenn diesbezüglich noch im Jahre 1975 von einem "... relatively modern concept ..." gesprochen wird.
- 4) ... jede einzelne Gesellschaft in einem Konzern (ein verhältnismäßig neues Konzept) eine eigenständige juristische Person mit eigenen gesetzlichen Rechten und Pflichten ist, so daß die Rechte einer konzernangehörigen Gesellschaft nicht von einer anderen Gesellschaft des Konzerns ausgeübt werden können.
- 5) A.a.O., S. 521.
- 6) Vgl. dazu allgemein Samuels, J.B.L. (1967) 107 ff.; Pickering, M.L.R. 31 (1968) 481 ff.
- 7) Vgl. insbesondere C.A. 1948, ss. 27 und 150 ff. sowie C.A. 1981, s. 42.

Dementsprechend fuhr Lord Roskill in der Entscheidung The Albazero an anderer Stelle fort:

"... Yet there are powerful considerations which must be brought into the scale on the other side. Modern commerce is hampered and not helped by too rigid an adherence to the basic principle already mentioned that all companies within a group are separate legal entities. Where the group is in truth the party interested and injured, the law should not be too astute not to recognise the realities of the position, ..." ¹

Eine Durchsicht der Rechtsprechung, die sich mit der Durchgriffshaftung von Muttergesellschaften befaßt, zeigt, daß der Grundsatz der distinct legal entity konzernbeteiligter Gesellschaften tatsächlich weitaus häufiger nicht angewandt wurde, als gemeinhin angenommen wird ². Obgleich viele Gerichte sich grundsätzlich darin einig waren, daß gerechte Einzelfallentscheidungen oftmals eine Nichtberücksichtigung der Salomon Regel erforderten, kennzeichnet die einschlägige Rechtsprechung eine auffallende Uneinheitlichkeit in der dogmatischen Begründung für die Gestattung des Durchgriffs ³.

1. Die Entscheidung in Salomon v. Salomon - kein absolutes Durchgriffsverbot

Ausschlaggebend dafür, daß sich im Bereich der Durchgriffshaftung in England keine vernünftige Rechtsentwicklung vollzog, war die geradezu dogmenhafte Bedeutung, die der Salomon Entscheidung in der Rechtsprechung zunächst zuerkannt wurde.

1) Dennoch gibt es gewichtige Gründe, die auch zu erwägen sind. Das moderne Geschäftsleben wird durch eine zu strenge Anwendung des schon erwähnten Grundsatzes der eigenständigen Rechtspersönlichkeit konzernangehöriger Gesellschaften behindert, ihm wird damit nicht geholfen. Wo in Wahrheit der Konzern betroffen und geschädigt ist, sollte das Recht nicht zu spitzfindig sein und die Realität dieser Situation nicht verkennen. A.a.O., S. 534; siehe dazu Gower, S. 128 bei Fn. 15.

2) Vgl. Bauschke, S. 77.

3) Vgl. dazu ausführlich unten S. 190 ff.

Die Vorinstanz¹ hatte im Salomon Fall die Tatsache, daß der C.A. 1862 gestattete, eine Gesellschaft zu gründen, die allein und nur mit ihrem Vermögen für eigene Verbindlichkeiten haftete, grundsätzlich anerkannt. Im vorliegenden Fall hatte sie einen Durchgriff auf das persönliche Vermögen von Mr. Salomon jedoch mit der Begründung, daß es sich bei der neuen Gesellschaft um eine Vertreterin (agent)² bzw. einen trustee³ von Salomon gehandelt habe, zugelassen. Das Gericht war der Ansicht, daß die neue Gesellschaft zum Zwecke der Gläubigerbenachteiligung mißbraucht worden sei. Das House of Lords verwarf diese Entscheidung und lehnte den Durchgriff ab.

Dabei sprach sich das Obergericht jedoch nicht grundsätzlich gegen die Möglichkeit eines Durchgriffs als Ausnahme zur Regel von der eigenständigen Rechtspersönlichkeit juristischer Personen aus, sondern beurteilte lediglich den der konkreten Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalt anders als die Vorinstanz. Das House of Lords war nicht der Ansicht, daß die beschränkte Haftung der Gesellschaft im vorliegenden Fall absichtlich zur Benachteiligung außenstehender Gläubiger mißbraucht worden sei, vielmehr stellte es die lauterer Absichten von Mr. Salomon nicht in Frage. Das Obergericht vertrat im übrigen den Standpunkt, daß sich im Salomon Fall lediglich ein den Gläubigern bekanntes Risiko realisiert habe. Sehr deutlich sagte das Lord Macnaghten in seiner Urteilsbegründung:

1) Vgl. *Broderip v. Salomon* [1895] 2 Ch. 323.

2) *Vaughan Williams J.*, a.a.O., S. 332.

3) *Lindley L.J.*, a.a.O., S. 338.

"The unsecured creditors of A. Salomon and Comapny, Limited, may be entitled to sympathy, but they have only themselves to blame for their misfortunes. They trusted the company, I suppose, because they had long dealt with Mr. Salomon, and he had always paid his way; but they had full notice that they were no longer dealing with an individual, and they must be taken to have been cognisant of the memorandum and of the articles of association. ..."¹

Die gleiche Ansicht vertrat auch Lord Watson. Er sagte:

"... The unpaid creditors of the company, ... could have informed themselves of the terms of purchase by the company, of the issue of debentures to the appellant, and of the amount of shares held by each member...., in my opinion, a creditor who will not take the trouble to use the means which the statute provides for enabling him to protect himself must bear the consequences of his own negligence."²

An verschiedenen Stellen dieser Entscheidung wurde weiterhin ausdrücklich darauf hingewiesen, daß ein Aktionär genauso Schuldscheine (debentures) seiner Gesellschaft halten könne, wie außenstehende Gläubiger, solange

- 1) Die ungesicherten Gläubiger von A. Salomon and Company, Limited mögen eine gewisse Sympathie genießen, aber für ihr Mißgeschick können sie sich nur selbst verantwortlich machen. Ich nehme an, daß sie der Gesellschaft vertrauten, weil sie lange mit Herrn Salomon geschäftlich verkehrt hatten und dieser seinen Zahlungsverpflichtungen immer nachgekommen war; sie hatten aber volle Kenntnis davon, daß sie es geschäftlich nicht mehr mit einer einzelnen Person zu tun hatten und ihnen muß zugerechnet werden, daß sie memorandum und articles of association kannten.
Vgl. a.a.O., S. 52 f.
- 2) Die unbezahlten Gläubiger der Gesellschaft hätten sich selbst über die Erwerbspraktiken der Gesellschaft, über die Ausgabe von Schuldverschreibungen an den Berufungskläger und über den Wert der Aktien, die jedes einzelne Mitglied hielt, informieren können. Meiner Meinung nach hat ein Gläubiger, der sich nicht die Mühe machen will, die Möglichkeiten wahrzunehmen, die das Gesetz ihm anbietet, damit er sich selbst schützen kann, die Konsequenzen seiner eigenen Nachlässigkeit zu tragen.
A.a.O., S. 40.

er in "good faith" handele¹. In dem Zusammenhang wurde besonders betont, daß: "... There was no fraud or misrepresentation, and there was nobody deceived"². Daraus ist zu schließen, daß anderenfalls auch das House of Lords den Haftungsdurchgriff auf das Vermögen von Mr. Salomon gestattet hätte. Dies bestätigte Lord Halsbury L.C., indem er ausführte:

"... In saying this, I do not at all mean to suggest that if it could be established that this provision of the statute to which I am adverting had not been complied with, you could not go behind the certificate of incorporation to shew that a fraud had been committed ..."³

Eine genaue Betrachtung der Entscheidungsgründe des House of Lords im Falle Salomon v. Salomon & Co. Ltd. zeigt somit, daß der Grundsatz der distinct legal entity juristischer Personen von diesem Gericht keinesfalls als die absolute Maxime verstanden wurde, als welche die spätere Rechtsprechung ihn vielfach ansah⁴. Es wird deutlich, daß die Salomon Entscheidung den Durchgriff bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen durchaus zuließ und daß die Gerichte sich in der Folgezeit hauptsächlich am Ergebnis der Entscheidung orientierten, die Urteilsbegründung jedoch nicht berücksichtigten.

1) Lord Macnaghten, a.a.O., S. 52.

2) Es gab keinen Betrug oder eine falsche Darstellung und es wurde niemand getäuscht.

Lord Macnaghten, a.a.O., S. 54.

3) Indem ich dies sage, will ich ganz und gar nicht zu verstehen geben, daß man nicht auch hinter das Gebilde der juristischen Person sehen könnte, um zu zeigen, daß ein Betrug begangen wurde, wenn bewiesen würde, daß diese Gesetzesvorschrift, auf die ich mich beziehe, nicht beachtet wurde.
A.a.O., S. 30.

4) Vgl. Schmitthoff, J.B.L. (1978) 305, 306; siehe dazu auch Kahn-Freund, M.L.R. 7 (1943) 54 ff.

2. Die dogmatische Begründung des Durchgriffs in der Rechtsprechung

Ogbleich die meisten Gerichte grundsätzlich der Rechtsprechung anhängen, die den Haftungsdurchgriff ablehnte, erkannten sie, daß es in vielen Fällen notwendig war, den Durchgriff zuzulassen, um zu angemessenen Ergebnissen kommen zu können. Dabei bereitete den Gerichten die dogmatische Begründung des sog. lifting the veil of incorporation allerdings große Schwierigkeiten. Weil das enge Verständnis der Salomon Entscheidung Ausnahmen von der distinct legal entity rule eigentlich nicht zuließ, versuchten die Richter, den Anwendungsbereich dieser Regel durch verschiedene Konstruktionsmodelle einzuschränken.

a. Angewandte Durchgriffsmethoden

Zur Begründung des Durchgriffs im Rahmen von Konzernverhältnissen wurde eine Tochter- häufig als Vertreterin (agent)¹ der Muttergesellschaft angesehen². Sowohl in der Rechtsprechung³ als auch in der Literatur⁴ wird aber auf

- 1) Der Begriff "agent" ist weiter als der des Vertreters i.S.d. deutschen Rechts, vgl. Bauschke, S. 34 bei Fn. 9.
- 2) Vgl. z.B. *Re F.G. (Films) Ltd.* [1953] 1 All E.R. 615, 616; *Smith, Stone and Knight v. Birmingham Corporation* [1939] 4 All E.R. 116; *Apthorpe v. Peter Schoenhofen Brewing Co.*, 80 L.T. 395; *US Brewing Co. v. Apthorpe* (1898) 4 T.C. 17; *St. Louis Breweries v. Apthorpe* (1898) 4 T.C. 111; *Firestone Tyre and Rubber Co. v. Llewellyn* [1956] All E.R. 693; abgelehnt wurde der Durchgriff in *Kodak v. Clark* [1962] 2 K.B. 450; *Grammophone & Typewriter Ltd. v. Stanley* [1908] 2 K.B. 89; siehe dazu auch OECD, S. 13.
- 3) Vgl. *Lord Greene M.R. in English Sewing Cotton Co. Ltd. v. I.R.C.* [1947] 1 All E.R. 679, 682, wo er dazu ausführt: "... That seems to me to be putting on the word "agent" an interpretation which neither is the ordinary meaning of the word nor one which the context permits. 'Agent' there means agent, and a company whose shares are controlled by another company is not by mere existence of that control properly to be described as agent..." (Damit, scheint mir, gibt man dem Wort "agent" eine Interpretation, die weder der normalen Wortbedeutung entspricht noch sich aus dem Zusammenhang ergibt. "Agent" meint dort Vertreter und eine Gesellschaft, deren Aktien von einer anderen Gesellschaft kontrolliert werden, kann nicht nur aufgrund der bloßen Existenz dieser Kontrolle als Vertreterin bezeichnet werden.)
- 4) Vgl. Bauschke, S. 78 ff.

die Unzulänglichkeit des Vertretungs-Institutes zur Begründung des lifting the veil of incorporation hingewiesen. Das agency Prinzip ermöglicht zwar die Haftung einer anderen als der handelnden Person, jedoch mißachtet es die eigene Rechtspersönlichkeit des Handelnden nicht. Der Vertreter ist nicht mit dem Berechtigten identisch¹. Die Verwendung des Begriffs "agent" zur Begründung des lifting the veil of incorporation darf deshalb nicht als Versuch einer strengen Anwendung des Vertretungsrechts verstanden werden, zumal neben "agent" häufig andere Begriffe wie z.B. "nominee" (Strohmann)² oder "mere machinery"³ verwandt werden. Der Begriff "agent", obgleich in vielen Fällen zur Beschreibung des Durchgriffs durch die juristische Person verwandt, vermag somit nicht als ausschlaggebendes Kriterium einer bestimmten Durchgriffsmethode zu dienen⁴.

Das gleiche gilt im Grunde genommen für das in diesem Zusammenhang allerdings seltener benutzte trust-Institut⁵. Kennzeichnend für den trust ist die vollständige und unbeschränkte Kontrolle des trustee's über das ihm anvertraute Vermögen, auf das der beneficiary⁶ keinen Einfluß nehmen kann. Der Haftungsdurchgriff in Konzernverhältnissen findet seine Rechtfertigung jedoch gerade in der Tatsache, daß die Muttergesellschaft letztlich die Geschäftspoli-

1) Siehe dazu Bauschke, S. 80.

2) Vgl. Re F.G. (Films) Ltd., a.a.O.

3) Vgl. die Entscheidung Malyon v. Plummer [1963] 1 Q.B. 419, die allerdings nicht speziell den Durchgriff im Rahmen von Konzernverhältnissen behandelt.

4) So im Ergebnis auch Junker, vgl. S. 122 ff.

5) Vgl. D.H.N. Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets London Borough Council [1976] 1 W.L.R. 852, [1976] 3 All E.R. 462; siehe dazu auch Trebanog Working Men's Club v. Macdonald [1940] 1 K.B. 576; The Abbey Malvern Wells Ltd. v. Ministry of Local Government and Planning [1951] Ch. 728.

6) Vgl. dazu James, S. 471 f.

tik ihrer Tochtergesellschaften bestimmt. In vielen Entscheidungen verzichteten die Gerichte auch ganz auf eine besondere dogmatische Konstruktion zur Begründung des Durchgriffs. Die Richter gestatteten den Haftungsdurchgriff, wenn sie im Verhalten der Beteiligten "fraud" (Betrug) oder zumindest "improper conduct"¹ erkannten, oder auch wenn sie ganz allgemein eine Umgehung gesetzlicher Vorschriften unterbinden wollten².

Gower beschreibt die Schwierigkeiten, denen sich die Literatur bei dem Versuch gegenübersteht, die zur Problematik des lifting the veil of incorporation ergangene Rechtsprechung nach bestimmten Durchgriffsmethoden zu systematisieren, sehr deutlich mit folgenden Worten:

"... The trouble is that the attitude of the courts is unpredictable. Each case where they have regarded the subsidiary as agent of the parent can be matched with another in which they have refused to do so."³

An anderer Stelle spricht er in diesem Zusammenhang davon, daß:

"... it smacks of palm-tree justice rather than the application of legal rules."⁴

Gower stellt ausdrücklich fest, daß für die Gerichte bei der Gestattung des Durchgriffs durch die juristische Person letztlich das gerechte Ergebnis im Einzelfall ausschlaggebend sei, sofern

1) Vgl. dazu *Merchandise Transport Ltd. v. British Transport Commission* [1962] 2 Q.B. 173; siehe dazu auch *Pioneer Laundry and Dry Cleaners, Ltd. v. Ministry of National Revenue* [1939] 4 All E.R. 254; *Re Darby ex parte Brougham* [1911] 1 K.B. 95.

2) Vgl. *Merchandise Transport Ltd. v. British Transport Commission* [1962] 2 Q.B. 173, 198, 201 f.

3) Die Schwierigkeit ist, daß die Haltung der Gerichte nicht vorhersehbar ist. Jeder Fall, in dem sie eine Tochtergesellschaft als Vertreterin der Muttergesellschaft angesehen haben, kann einem anderen gegenübergestellt werden, indem sie dieses abgelehnt haben. Vgl. Gower, S. 129.

4) Vgl. Gower, S. 138.

die Richter sich durch entgegenstehendes case law nicht gebunden fühlten¹. Im Folgenden soll deshalb auf einen weiteren Systematisierungsversuch verzichtet werden.

b. Umfang der faktisch ausgeübten Kontrolle als Durchgriffskriterium

Unabhängig von der dogmatischen Begründung des Haftungsdurchgriffs im Einzelfall stellt sich die Frage, welche Kriterien für die Gerichte bei der Gestattung des Durchgriffs im Rahmen von Konzernverhältnissen ausschlaggebend sind.

Lord Denning M.R. sagte in der Entscheidung im Falle D.H.N. Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets² bezüglich des dort in Frage stehenden parent-subsidiary Verhältnisses:

1) Vgl. Gower, S. 138; selbst in einigen neueren Entscheidungen hielten die Gerichte zum Teil noch sehr streng am distinct legal entity Grundsatz fest (vgl. Nokes v. Doncaster Amalgamated Collieries [1940] A.C. 1014, sowie insbesondere Charterbridge Corporation Ltd. v. Lloyds Bank [1970] Ch. 62, wo Pennycuik J. dazu auf S. 74 ausführt: "Each company in the group is a separate legal entity and the directors of a particular company are not entitled to sacrifice the interest of that company." - Jede Gesellschaft in einem Konzern ist eine rechtlich selbständige Einheit und die Direktoren jeder einzelnen Gesellschaft dürfen das Interesse ihrer Gesellschaft nicht preisgeben. -) siehe auch die Entscheidung des Privy Council (das Judicial Committee of the Privy Council ist ein Kronrat, dessen Entscheidungen keine bindenden Präzedenzen für die englischen Gerichte sind; siehe dazu ausführlich Henrich, S. 28 f.) in Pioneer Laundry v. Minister of National Revenue [1940] A.C. 127. Die Tendenz scheint aber grundsätzlich dahin zu gehen: "... to ignore the separate legal entities of various companies within a group, and to look instead at the economic entity of the whole group." -... die eigenständige Rechtspersönlichkeit der verschiedenen Gesellschaften in einem Konzern zu ignorieren und stattdessen auf die wirtschaftliche Einheit des ganzen Konzerns zu schauen. - (vgl. Gower, 3. Aufl., S. 216; zitiert auch von Lord Denning M.R. in D.H.N. Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets, a.a.O., S. 860).

2) Vgl. a.a.O.

"... in many respects a group of companies ...
are treated as one concern. ..."¹

Er machte damit deutlich, daß die wirtschaftliche Einheit von Konzernen in vieler Hinsicht zwar die Behandlung der beteiligten Gesellschaften als einheitliches Unternehmen verlange, gab aber auch zu erkennen, daß dies nicht unbedingt so sein müsse. Allein die Tatsache, daß ein Konzernverhältnis bestand, ließ Lord Denning M.R. als Durchgriffskriterium somit nicht ausreichen. Er fuhr in seiner Urteilsbegründung fort:

"... This is especially the case when a parent company owns all the shares of the subsidiaries - so much so that it can control every movement of the subsidiaries. These subsidiaries are bound hand and foot to the parent company and must do just what the parent company says."²

Damit zeigte Lord Denning, daß für ihn die konkrete Ausgestaltung des Konzernverhältnisses und insbesondere das Ausmaß der von der Muttergesellschaft über die subsidiaries tatsächlich ausgeübten Kontrolle für die Gestattung des Durchgriffs ausschlaggebend war.

Im gleichen Sinne argumentierte Lord Reid in seinem Votum im Fall *Harold Holdsworth & Co. (Wakefield) Ltd. v. Caddies*³, der zunächst feststellte:

1) In vieler Hinsicht wird ein Konzern wie ein Unternehmen behandelt.
A.a.O., S. 860.

2) Dies ist insbesondere der Fall, wenn eine Muttergesellschaft alle Aktien der Tochtergesellschaften hält - so daß sie jede Bewegung ihrer Tochtergesellschaften kontrollieren kann. Diese Tochtergesellschaften sind vollständig an die Muttergesellschaft gebunden und sie müssen genau das tun, was die Mutter ihnen vorschreibt.
A.a.O.

3) [1955] 1 All E.R. 725.

"... It was argued that the subsidiary companies were separate legal entities, each under the control of its own board of directors,
..."¹

Er fuhr dann fort:

"..., in my judgement, this istoo technical an argument. ... in fact, the appellant company could control the internal management of their subsidiary companies, and, in the unlikely event of there being any difficulty, it was only necessary to go through formal procedure in order to make the decision of the appellant company's board fully effective.
..."²

Nicht alle Entscheidungen stellen ausdrücklich auf die faktisch ausgeübte Kontrolle als das entscheidende Durchgriffskriterium ab. Regelmäßig berücksichtigt die Rechtsprechung dieses Kriterium aber zumindest indirekt, indem sie die Ausgestaltung des konkret in Frage stehenden Konzernverhältnisses einer genauen Prüfung unterzieht. Ein anschauliches Beispiel dafür gibt das Votum von Viscount Simonds im Falle Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer³. Viscount Simonds sagte:

- 1) Es wurde vorgebracht, daß die Tochtergesellschaften eigenständige juristische Personen seien, wobei jede subsidiary nur der Kontrolle ihres eigenen Vorstandes unterliege.
A.a.O., S. 737.
- 2) Meiner Meinung nach ist dieses Argument zu theoretisch. Tatsächlich konnte die klagende Gesellschaft die interne Geschäftsführung ihrer Tochtergesellschaften kontrollieren und brauchte in dem unwahrscheinlichen Fall, daß es bei der Kontrolle irgendwelche Schwierigkeiten gab, nur das förmliche Verfahren einzuhalten, um die Entscheidung ihres Vorstandes in vollem Umfang durchzusetzen.
A.a.O., S. 738.
- 3) [1958] 3 All E.R. 66.

"... It is not possible to separate the transactions of the society [die Muttergesellschaft] from those of the company [die Tochtergesellschaft]. Every step taken by the latter was determined by the policy of the former. ... it was the policy of the society that the affairs of the company should be so conducted, ... It is just, because the society ... could ... control from within the operations of the company that it is illegitimate to regard the conduct of the company's affairs as a matter for which it [die Muttergesellschaft] had no responsibility. ..." ¹

Die genannten Zitate zeigen, daß die Rechtsprechung nicht schon die Existenz eines Konzernverhältnisses als solche, sondern das Ausmaß der im konkreten Fall von der Muttergesellschaft über die subsidiary company tatsächlich ausgeübten Kontrolle als entscheidendes Kriterium für die Gestattung des Haftungsdurchgriffs wertet ².

c. Gestattung des Durchgriffs unter dem besonderen Aspekt des Schutzes außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften

Im Folgenden ist schließlich zu erörtern, inwieweit englische Gerichte die besondere Schutzbedürftigkeit außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften grundsätzlich erkannten und ob sie im Einzelfall diese Schutzbedürftigkeit neben dem Umfang der faktisch ausgeübten Kontrolle durch die Muttergesellschaft als besonderes Kriterium für die Gestattung des Haftungsdurchgriffs auf das Vermögen der holding company werteten.

1) Es ist unmöglich, die Geschäfte der Muttergesellschaft von denen der Tochtergesellschaft zu trennen. Jeder Schritt, den die letztere tat, war durch die Geschäftspolitik der ersteren bestimmt. Es war die Geschäftspolitik der Muttergesellschaft, daß die Geschäfte der Tochter so geführt werden sollten. Weil die Muttergesellschaft die Unternehmungen der Tochtergesellschaft von innen heraus kontrollieren konnte, ist es unrechtmäßig, die Geschäftsführung der Tochtergesellschaft als eine Sache anzusehen, für die die Muttergesellschaft nicht verantwortlich war.

A.a.O., S. 71.

2) Vgl. Gower, S. 137; siehe dazu auch Bauschke, S. 106 ff.

Die konzernrechtlichen Entscheidungen des common law lassen sich den ihnen zugrunde liegenden Sachverhalten entsprechend in drei Gruppen gliedern. Zum einen handelt es sich um Fälle, in denen die Konzernstruktur zur Umgehung vertraglicher Abreden oder gesetzlicher Bestimmungen mißbraucht werden sollte¹. Meistens hatten diese Entscheidungen einen steuerrechtlichen Bezug und häufig ging es bei ihnen um die Frage, ob im Ausland gemachte Gewinne von Tochtergesellschaften englischer Unternehmen in England versteuert werden mußten². In der zweiten Gruppe standen das Verhältnis der beteiligten Gesellschaften zueinander und die sich aus diesem Verhältnis konzernintern ergebenden Rechte und Pflichten in Frage³. Die dritte hier erkennbare Fallgruppe behandelt die Gestattung des Durchgriffs zugunsten außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften. Im Folgenden sollen die - soweit ersichtlich - wenigen diese Gruppe betreffenden Entscheidungen genauer untersucht werden.

-
- 1) Vgl. *Apthorpe v. Schoenhofen (Peter) Brewing Co. Ltd.* 80 L.T. 395; *St. Louis Breweries v. Apthorpe* (1898) 4 T.C. 111; *U.S. Sewing Co. v. Apthorpe* (1898) 4 T.C. 17; *Kodak v. Clark* [1902] 2 K.B. 450; *Grammophone & Typewriter Ltd. v. Stanley* [1903] 2 K.B. 89; *Spittle v. Thomas Grit & Aggregates Ltd.* [1937] 4 All E.R. 101; *Canada Rice Mills v. R.* [1939] 3 All E.R. 991; *English Sewing Cotton Co. v. I.R.C., a.a.O.*; *Ebbw Vale U.D.C. v. South Wales Traffic Area* [1951] 2 K.B. 366; *Re F.G. (Films) Ltd.* [1953] 1 All E.R. 615; *Firestone Tyre and Rubber Co., Ltd. v. Llewellyn* [1956] 1 All E.R. 693; *Merchandise Transport Ltd. v. British Transport Commission* [1962] 2 Q.B. 173; *Littlewoods Stores Ltd. v. I.R.C.* [1969] 1 W.L.R. 1241; *Prenn v. Simmonds* [1971] 1 W.L.R. 1381.
 - 2) Vgl. z.B. die *Apthorpe Cases*, a.a.O.; *Kodak v. Clark*, a.a.O.
 - 3) Vgl. *Daimler Co. v. Continental Tyre and Rubber Ltd. (Great Britain)* [1916] 2 A.C. 307; *Re Radiation* [1930] 47 R.P.C. 37; *Bell v. Lever Bros. Ltd.* [1932] A.C. 161; *Smith, Stone & Knight v. Birmingham Corporation* [1939] 4 All E.R. 116; *Harold Holdsworth & Co. (Wakefield) Ltd. v. Caddies* [1955] 1 W.L.R. 352; *Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer, a.a.O.*; *Lindgren v. L. and P. Estates Ltd.* [1968] 1 All E.R. 917; *G.E. Trade Mark* [1970] R.P.C. 339; *The Albazero* [1975] 3 W.L.R. 491; *D.H.N. Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets, a.a.O.*; *Ford & Carter Ltd. v. Midland Bank Ltd., N.L.J.* 129 (1979) 543; *Revlon Inc. v. Cripps & Lee* [1980] F.S.R. 85.

Im Falle William Cory & Son, Ltd. v. Dorman Long & Co. Ltd.¹ hatte die Klägerin, die ein Wassertransportunternehmen betrieb, im Jahre 1916 eine Tochtergesellschaft, Cory Lighterage, Ltd., gegründet. Dieser Tochter übertrug William Cory & Son Ltd. sämtliche Lastkähne und sie trat alle ihre Angestellten an die neue Gesellschaft ab. Die Geschäftsführung der subsidiary blieb jedoch in den Händen der William Cory and Son, Ltd. Company. Ein Barkenführer der Tochtergesellschaft hatte nun fahrlässig einen Senkkasten der Beklagten beschädigt, welche dafür von William Cory & Son, Ltd. Ersatz verlangte. Die Vorinstanz hatte eine Haftung der Muttergesellschaft für dieses Verhalten des Angestellten ihrer Tochter angeordnet und damit der Dorman Long & Co. Ltd. den Durchgriff auf das Vermögen der Obergesellschaft gestattet.

Der Court of Appeal mußte in der vorliegenden Entscheidung nun darüber befinden, ob die William Cory & Son, Ltd. Company auch als Eigentümerin i.S.d. Merchant Shipping Act 1894, s. 503 (1)(ii)² zu gelten habe, mit der Folge, daß ihre Haftung auf £ 8 pro Tonne Schiffstonnage beschränkt gewesen wäre. Das Gericht lehnte dies ab.

Diese Entscheidung wird zum Teil fälschlich als Beispiel für die Rechtsprechung zitiert, welche sich gegen eine Gestattung des Durchgriffs in Konzernverhältnissen ausspricht³. Dabei wird übersehen, daß die Frage des

1) [1936] All E.R. 386.

2) Die Vorschrift galt damals in der gem. Merchant Shipping (Liability of Shippowners and Others) Act 1900, s. 1, Merchant Shipping Act 1906, s. 71 und Merchant Shipping Act 1921, s. 1 (2) geänderten Fassung.

3) So Bauschke, S. 103, der übersieht, daß die nicht selbstverständliche Haftung der Muttergesellschaft zunächst feststehen muß, bevor die Möglichkeit einer Haftungsbefreiung überhaupt diskutiert werden kann; siehe auch Gower, S. 129 bei Fn. 21, der die Entscheidung gleichfalls mißzuverstehen scheint.

Durchgriffs nicht mehr Gegenstand der Entscheidung des Court of Appeal war, sondern daß es ausschließlich darum ging, festzustellen, ob der vorliegende Sachverhalt auch den Tatbestand von s. 503 (1)(ii)¹ des Merchant Shipping Act 1894 erfüllte. Falls das Berufungsgericht hier anders entschieden und eine Haftungsbegrenzung zugelassen hätte, wäre dadurch indirekt die Wirkung des von der Vorinstanz für zulässig erklärten Durchgriffs² abgeschwächt worden. Auch die Entscheidung des Court of Appeal bestätigte somit die der Dorman Long & Co., Ltd. gestattete Möglichkeit des Haftungsdurchgriffs auf das Vermögen der Konzernmutter. Auf die Problematik des lifting the veil of incorporation und die schwierige Situation außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften ging das Gericht allerdings nicht ausdrücklich ein.

1) Siehe dazu oben S. 198, Fn. 2.

2) Das ist zu schließen aus der Tatsache, daß *Romer L.J.* in der vorliegenden Entscheidung auf S. 392 ausführt: "... At the hearing of the action before *BRANSON, J.*, in which the plaintiffs, Messrs. Dorman Long & Co. Ltd., claimed damages for the injury done to their coffer dam, it was not a matter, presumably, of any great importance whether they made William Cory & Son Ltd., or Messrs. Cory Lighterage, Ltd., responsible, nor do I imagine at that time that the question as to which of those two companies was liable was considered to be a matter of importance by the two defendants themselves. The learned judge, however, appears to have been invited, ... to regard Elliott, ... as being the servant of William Cory & Son, Ltd. ..." (Bei der Verhandlung vor Richter Branson, wo die Kläger, Messrs. Dorman Long & Co. Ltd., auf Schadensersatz für die Beschädigung ihres Senkkastens klagten, war es vermutlich ohne große Bedeutung, ob sie William Cory & Son Ltd. oder Messrs. Cory Lighterage, Ltd., verantwortlich machten. Ich kann mir auch nicht vorstellen, daß zu diesem Zeitpunkt die Frage, welche dieser beiden Gesellschaften haftbar sei, für die Beklagten selbst irgendeine Bedeutung hatte. Der Richter scheint jedoch versucht gewesen zu sein, Elliott als Handlanger von William Cory & Son, Ltd. anzusehen.).

Ein Jahr später, im Jahre 1937, hatte die Admiralty Division¹ im Falle The "Roberta"² u.a. über die Frage zu entscheiden, ob eine Muttergesellschaft, Walford Lines, Ltd., für einen Seefrachtbrief (bill of lading) einzustehen habe, der von Asad, einer in Dordrecht ansässigen Gesellschaft unterzeichnet worden war. Asad hatte bei der Unterzeichnung als Vertreterin der Dordrecht-London N.V. Dordtsche Zeediensten Dordrecht Company, einer 100%igen Tochtergesellschaft von Walford Lines, Ltd., gehandelt. Das Gericht bejahte die Haftung von Walford Lines, Ltd. aufgrund der tatsächlichen Beziehungen, die zwischen den Gesellschaften bestanden. Die Problematik des lifting the veil und des Schutzes außenstehender Gläubiger kam aber auch bei dieser Entscheidung nicht zur Sprache. Langton J. führte diesbezüglich lediglich aus:

"... In the end, however, it became quite apparent ... that the Dordtsche Company are really Walford Lines in Holland, and that Asad are their agents in Dordrecht. The Dordtsche Company are a separate entity from Walford Lines, Ltd., in name alone, and probably for the purposes of taxation."³

Eingehender behandelte dann schon im Jahre 1959 die Entscheidung in Re Greater London Properties Lease⁴ die Interessen außenstehender Gläubiger einer Tochtergesellschaft. Dort wollte die Covent Garden Properties Co., Ltd. als Eigentümerin eines Grundstückes, das sie an Taylor Bros. (Grocers), Ltd. verpachtet hatte, die erforderliche Zustimmung zur Übertragung des Pachtver-

1) Das ist die für Seerechtssachen (z.B. Schiffszusammenstöße) zuständige Abteilung des High Court (vgl. dazu Henrich, S. 26).

2) (1937) 58 Ll. L. Rep. 159.

3) Schließlich wurde es jedoch ziemlich offensichtlich, daß die Dordtsche Company in Wirklichkeit Walford Lines in Holland ist und daß Asad ihre Vertreterin in Dordrecht ist. Die Dordtsche Company unterscheidet sich von Walford Lines, Ltd. nur bezüglich des Namens und hat eine gewisse Selbständigkeit möglicherweise aus steuerlichen Gründen.
A.a.O., S. 169.

4) [1959] 1 All E.R. 728; [1959] 1 W.L.R. 503.

trages von Taylor Bros. (Grocers), Ltd. auf Coombe Bakery (Teddington) Ltd., eine Tochtergesellschaft von Allied Bakeries Ltd., nur dann geben, wenn letztere für Coombe Bakery (Teddington) Ltd. eine Garantie übernehme. Die Covent Garden Properties Co., Ltd. begründete ihr Verhalten damit, daß Allied Bakeries Ltd., ein der Coombe Bakery (Teddington) Ltd. gewährtes Darlehen in Höhe von £ 215.000 jederzeit zurückverlangen könne. In dem Fall müsse Coombe Bakery (Teddington) Ltd. liquidiert werden und die Forderung aus dem Pachtvertrag könne dann nicht mehr befriedigt werden.

Gegenstand dieser Entscheidung war damit die Frage, ob die nicht im Konzernverbund stehende Eigentümerin des Grundstücks gegen eine Benachteiligung durch etwaige konzerninterne Vermögenstransaktionen zwischen Allied Bakeries Ltd. und Coombe Bakery (Teddington) Ltd. besonders zu schützen sei. Das Gericht ging von der wirtschaftlichen Einheit der in einem Konzernverbund stehenden Gesellschaften aus¹ und sah auch, daß Außenstehende sich zum Vertragsschluß mit der subsidiary company bewegen ließen², weil die Tochtergesellschaft im Geschäftsleben den Anschein erweckte, daß die holding company im Zweifelsfall für Schulden ihrer subsidiary aufkommen werde. Gleichwohl lehnte das Gericht ein besonderes Schutzinteresse der Covent Garden Properties Co., Ltd. ab und entschied, daß die verlangte Garantie nicht gegeben zu werden brauchte. Es wertete die Konzernangehörigkeit von Coombe Bakery (Teddington) Ltd. sogar als Indiz für die Bonität des Unternehmens und zog keine Rückschlüsse auf eine sich aus der Konzernangehörigkeit möglicherweise ergeben-

1) Danckwerts J. bezeichnete die strenge Anwendung des separate legal entity Prinzips in dem Zusammenhang sogar: "... as a point which might be taken by a pedantic chartered accountant.", a.a.O., S. 731.

2) Vgl. a.a.O., S. 732.

de Haftung der Muttergesellschaft. Aufschlußreich ist insbesondere eine Passage des Votums von Danckwerts J., in der er sagte:

"... The holding company, ..., can have no interest except to keep its subsidiary company going as part of its trading amalgamation."
..."

Das Zitat zeigt deutlich, daß auch dieses Gericht die besonderen Möglichkeiten nicht erkannt hatte, welche Konzernstrukturen den beteiligten Unternehmen bieten, um außenstehende Gläubiger unter Umständen absichtlich zu schädigen. Folglich sah das Gericht auch keine Notwendigkeit, die Covent Garden Properties Co., Ltd. besonders zu schützen.

In der 1970 ergangenen Entscheidung der Chancery Division² im Falle Charterbridge Corporation Ltd. v. Lloyds Bank Ltd.³, erklärte das Gericht eine Garantieerklärung, die Pomeroy Developments (Castleford) Ltd., für Pomeroy Developments Ltd., gegenüber der Lloyds Bank Ltd. abgegeben hatte, für unwirksam. Pomeroy Developments (Castleford) Ltd. und Pomeroy Developments Ltd. gehörten zum gleichen Konzern. Als Folge dieser Entscheidung der Chancery Division konnten die Forderungen der Bank nicht befriedigt werden. Pennycuik J. führte in seinem Votum aus:

- 1) Die Muttergesellschaft kann kein anderes Interesse haben als das, die Tochtergesellschaft als funktionierenden Teil ihres Handelsunternehmens zu erhalten.
A.a.O.
- 2) Das ist eine Abteilung des High Court, die sich hauptsächlich mit Erbschaftsverwaltung, der Ausführung von trusts, Vormundschafftssachen und Sorgerechtsangelegenheiten sowie außerdem mit der Auflösung von Gesellschaften, Konkursachen, Steuerstreitigkeiten und Adoptionen befaßt (vgl. dazu Henrich, S. 25 f.).
- 3) [1970] Ch. 62.

"... Each company in the group is a separate legal entity and the directors of a particular company are not entitled to sacrifice the interest of that company. This becomes apparent when one considers the case where the particular company has separate creditors. ..."1

Es dürfte zu weit gehen, dieses Votum dahingehend zu interpretieren, daß Konzerngesellschaften sich gegenseitig finanziell nur helfen dürfen, sofern eine solche Hilfe in ihrem unmittelbaren Eigeninteresse liegt. Wäre das der Fall, müßte eine sich in Schwierigkeiten befindende Konzerngesellschaft ohne Rücksicht auf die Finanzkraft der Gruppe liquidiert werden, wenn eine dem gleichen Unternehmensverbund angehörende Gesellschaft lediglich aus Gründen des Konzerninteresses finanzielle Hilfe anböte. Die Auflösung entspräche nicht dem Interesse der dann unbefriedigt bleibenden Gläubiger der zahlungsunfähigen Gesellschaft².

Im vorliegenden Fall lastete das Gericht es der Gläubigerbank an, daß sie wußte, daß die Direktoren von Pomeroy Developments (Castleford) Ltd. nicht im Interesse ihrer Gesellschaft handelten, sondern lediglich in dem des Gesamtkonzerns³. Außerdem hatte die Tatsache entscheidendes Gewicht, daß die Muttergesellschaft eigene Gläubiger besaß. Die Frage des Durchgriffs zugunsten außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften wurde in dieser Entscheidung

1) Jede Gesellschaft in einem Konzern ist eine eigenständige juristische Person und die Direktoren jeder einzelnen Gesellschaft dürfen das Interesse ihrer Gesellschaft nicht preisgeben. Dies wird deutlich, wenn man an den Fall denkt, daß die einzelne Gesellschaft jeweils eigene Gläubiger hat.

A.a.O., S. 74.

2) Vgl. dazu auch Schmitthoff, Unternehmensverbindungen, S. 26.

3) Pennycuik, J. sagt dazu auf S. 75: "... I am wholly unsatisfied that the Bank's officers knew or must be treated as knowing that the transactions were not for the benefit of Castleford ..." (Ich bin sehr unzufrieden darüber, daß die Direktoren der Bank wußten oder so behandelt werden müssen als ob sie gewußt hätten, daß die Geschäfte nicht dem Wohle von Castleford dienten.).

ebenfalls nicht erörtert. Allerdings legt der ausdrückliche Hinweis auf die eigenen Gläubiger der Muttergesellschaft in der Entscheidungsbegründung von Pennycuick J. den Schluß nahe, daß das Gericht möglicherweise anders entschieden hätte, wenn solche Gläubiger nicht vorhanden gewesen wären¹.

Es dauerte fast weitere zehn Jahre, bis die besondere Problematik der Situation außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften in der Entscheidung des Court of Appeal im Fall *Re Southard & Co. Ltd.*² dann tatsächlich erkannt und zur Grundlage der Entscheidungsfindung gemacht wurde. Dort hatte eine Muttergesellschaft, *Seton Trust Ltd.*, beim Gericht gem. s. 222 i.V.m. s. 346 (1) einen Antrag auf Zwangsliquidation (*compulsory winding up*) ihrer 100%igen Tochtergesellschaft, *Southard & Co. Ltd.*, gestellt. Zuvor hatte die *Seton Trust Ltd.* eine freiwillige Liquidation (*voluntary winding up*) ihrer subsidiary company, die sie eigentlich durchführen wollte, nicht nach ihren Vorstellungen durchsetzen können³. Den Antrag auf Zwangsliquidation unterstützte lediglich eine zum gleichen Konzern gehörende Gesellschaft, während sich sieben außenstehende Gläubiger von *Southard & Co. Ltd.* dagegen aussprachen. Zur Position dieser Gläubiger machte Tempelmann L.J. in seiner Urteilsbegründung folgende Ausführungen:

1) Vgl. dazu Schmitthoff, a.a.O.

2) [1979] 1 W.L.R. 1198.

3) Vgl. dazu auch Gower, Supplement zu S. 723 und S. 739.

"... A parent company may spawn a number of subsidiary companies, all controlled directly or indirectly by the shareholders of the parent company. If one of the subsidiary companies, ..., turns out to be the runt of the litter and declines into insolvency to the dismay of its creditors, the parent company and the other subsidiary companies may prosper to the joy of the shareholders without any liability for the debts of the insolvent subsidiary. ..."¹

Wie schon die Vorinstanz ließ deshalb auch das Berufungsgericht die von der Muttergesellschaft angestrebte Zwangsabwicklung von Southard & Co. Ltd. gem. s. 222 i.V.m. s. 346 (1) nicht zu.

Die letztgenannte Entscheidung zeigt, daß die Rechtsprechung die besondere Schutzbedürftigkeit außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften heute erkannt hat. Für die Zukunft besteht deshalb Anlaß zu der Hoffnung, daß die Gerichte den Gläubigerschutz verstärken. Im Einzelfall müssen die Richter die Interessen der außenstehenden Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften gegen die berechtigten Ansprüche der eigenen Gläubiger der Muttergesellschaft abwägen. Während die außenstehenden Gläubiger von der Möglichkeit des Durchgriffs auf das Vermögen der Muttergesellschaft profitierten, würde den eigenen Gläubigern der holding company dadurch möglicherweise die Haftungsgrund-

- 1) Eine Muttergesellschaft mag mehrere Tochtergesellschaften gründen, die alle direkt oder indirekt von den Aktionären der Mutter kontrolliert werden. Wenn eine der Tochtergesellschaften nur Verluste macht und zum Schrecken ihrer Gläubiger in Konkurs fällt, profitieren die Muttergesellschaft und die anderen Gesellschaften möglicherweise davon zur Freude ihrer Aktionäre und ohne in irgendeiner Form für die Schulden der in Konkurs gefallenen Tochtergesellschaft zu haften.

A.a.O., S. 1208.

lage ihres Vertragspartners entzogen¹.

C. Zur Diskussion um eine Verstärkung des Gläubigerschutzes
im englischen Konzernrecht

Angesichts der Tatsache, daß das englische Recht den Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften, sofern vertraglich nichts besonderes geregelt ist, keinen ausreichenden Schutz gegen eine Aushöhlung der Haftungsgrundlage ihres Vertragspartners gewährt, wurden in den letzten Jahren von verschiedenen Seiten Vorschläge für eine gesetzliche Neuregelung des Gläubigerschutzes unterbreitet. Diese Vorschläge beabsichtigen, den Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften unter bestimmten Voraussetzungen den Durchgriff auf das Vermögen der Muttergesellschaft zu gestatten.

- 1) Vgl. dazu *Charterbridge Corporation Ltd. v. Lloyds Bank Ltd.* [1970] Ch. 62, sowie die im Vorhergehenden (vgl. S. 202 ff.) zu dieser Entscheidung gemachten Ausführungen; bestätigend für diese Ansicht ebenfalls die neuere Entscheidung des House of Lords im Falle *Ford & Carter Ltd. v. Midland Bank Ltd.*, N.L.J. 129 (1979) 543, wo ein von Konzerngesellschaften gegenseitig abgeschlossener Garantievertrag für eine nachträglich in den Unternehmensverbund eingetretene Gesellschaft als nicht bindend angesehen wurde. In seiner Urteilsbegründung ging Lord Wilberforce ausdrücklich auf die Interessen der eigenen Gläubiger dieser Gesellschaft ein. Wörtlich sagte er (S. 544): "... When creditors become involved, as they do in the present case, the separate legal existence of the constituent companies of the group has to be respected. In the absence of some contractual act or document they cannot be bound to the bank. ...". (Wenn Gläubiger betroffen sind, wie im vorliegenden Fall, muß die eigenständige rechtliche Existenz der den Konzern bildenden Gesellschaften berücksichtigt werden. Ohne einen vertraglichen Akt oder ein vertragliches Dokument können sie der Bank gegenüber nicht verpflichtet sein.)

Die Diskussion um eine gesetzliche Kodifizierung des Haftungsdurchgriffs auf das Vermögen der Muttergesellschaft durch Gläubiger einer subsidiary company geht von unterschiedlichen Ansätzen aus. Die Vereinigung der Wirtschaftsprüfer in England und Wales (The Consultative Committee of Accountancy Bodies, CCAB) veröffentlichte im September 1979 ein erstes Diskussionspapier zu diesem Thema¹. Darin wies das CCAB auf die häufig schwierige Position außenstehender Gläubiger von Tochtergesellschaften hin. Es kritisierte insbesondere die sich immer stärker verbreitende Praxis konzernbeteiligter Gesellschaften, ihre Gruppenzugehörigkeit auf jede mögliche Weise zu dokumentieren und dadurch den Eindruck zu erwecken, daß ihre Verbindlichkeiten letztlich durch das Vermögen der holding company finanziell gesichert seien. Das Memorandum des CCAB nahm weiterhin Anstoß an der Tatsache, daß der verlustbringende Geschäftsbetrieb von Tochtergesellschaften manchmal nur noch mit Darlehen oder Darlehensgarantien der Muttergesellschaft aufrechterhalten werde, obgleich es im Interesse außenstehender Gläubiger möglicherweise besser sei, das Unternehmen rechtzeitig zu liquidieren oder den Geschäftsbetrieb einzuschränken.

Um den genannten Mißständen wirksam zu begegnen, empfahl das CCAB, eine Muttergesellschaft grundsätzlich so zu behandeln, als ob sie für die Schulden ihrer Tochtergesellschaften eine Garantieerklärung abgegeben habe, sofern die holding company nicht öffentlich das Gegenteil erkläre.

Dieser Vorschlag wurde von verschiedenen Seiten heftig kritisiert². Man befürchtete vor allem, daß bei einer

-
- 1) CCAB, *External Liabilities of Groups of Companies*, Memorandum, September 1979.
 - 2) Vgl. *Confederation of British Industries (CBI), Responsibility for the Liabilities of Group Companies*, Oktober 1980; *The Law Society, Memorandum, External Liabilities of Groups of Companies*, Januar 1981; siehe auch *Hew, Comp. Law.* 2 (1981) 22, 23.

Garantiehftung der holding company der ganze Konzern zusammenbreche, wenn ein Haftungsfall eintrete. Ganz abgesehen davon war man der Ansicht, daß jeder Gläubiger schließlich die Möglichkeit habe, sich rechtzeitig über die Identität und die finanzielle Situation seines Vertragspartners zu informieren.

Das CCAB ließ sich von diesen und anderen Argumenten überzeugen und nahm in einem weiteren Diskussionspapier vom Januar 1981² von dem Vorschlag einer grundsätzlichen Garantiehftung der Muttergesellschaft Abstand. Es vertrat jetzt einen differenzierteren Ansatz und empfahl, im Wege einer Erweiterung der ss. 108 und 201 die Identität der einzelnen Konzerngesellschaften im Geschäftsleben stärker zu betonen, um falschen Schlüssen auf eine Haftung der Muttergesellschaft entgegenzuwirken. Außerdem sollte das Verhältnis der Forderungen anderer Konzerngesellschaften zu den Forderungen der ungesicherten Gläubiger im Jahresabschluß angegeben werden.

Mit diesem Vorschlag begab sich das CCAB praktisch auf die Linie der Confederation of British Industries (CBI)³, die sich in bezug auf eine gesetzliche Neuregelung des Schutzes von Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften vergleichsweise zurückhaltend geäußert hatte⁴. Die CBI hatte den Standpunkt vertreten, daß der Gläubiger das Risiko der Kreditwürdigkeit seines Vertragspartners selbst tragen müsse, da er die Möglichkeit habe, vor Vertragsschluß Erkundigungen einzuziehen. Ein so wesentliches Prinzip des Gesellschaftsrechts, wie es der Grundsatz der eigenständigen Rechtspersönlichkeit juristischer Personen sei, dürfe nicht

1) Vgl. *The Law Society, a.a.O.*, S. 6.

2) CCAB, *External Liabilities of Groups of Companies* (2), Januar 1981.

3) Das ist der Spitzenverbund britischer Unternehmerverbände.

4) Vgl. CBI, *a.a.O.*

einfach aufgegeben werden, nur um Gläubiger vor ihrer eigenen Unvernunft zu schützen. Stattdessen sollten die all-gemeingesellschaftsrechtlichen Schutzvorschriften unter Berücksichtigung der im Zusammenhang mit Konzernverhältnissen auftretenden Probleme überarbeitet werden. Die CBI empfahl insbesondere, s. 108 stärker zur Anwendung zu bringen sowie die angedrohten Strafen drastisch zu erhöhen.

Des weiteren befaßte die CBI sich mit den besonderen Problemen, die ihres Erachtens bei der Kodifizierung einer grundsätzlichen Haftung der Muttergesellschaft im Zusammenhang mit im Ausland ansässigen Tochtergesellschaften entstünden. Sie befürchtete, daß englische holding companies dann möglicherweise für Tochtergesellschaften eintreten müßten, die sie tatsächlich gar nicht kontrollierten und daß sie für Verbindlichkeiten hafteten, auf deren Entstehung sie keinen Einfluß gehabt hätten¹. Außerdem könnten ausländische Regierungen den Tochtergesellschaften englischer Unternehmen dann evtl. Bußgelder oder andere Sanktionen auferlegen, die englischem Recht nicht entsprächen. Letzteres bedeute eine unzulässige Ausdehnung des Geltungsbereichs ausländischer Rechtsordnungen.

Auch die Law Society², die sich eingehend mit der inzwischen widerrufenen Garantielösung des CCAB auseinander-setzte³, wandte sich gegen die Kodifizierung eines allgemeinen Prinzips der Haftung von Muttergesellschaften. Die Law Society wies insbesondere auf die wirtschaftlichen Konsequenzen hin, die eine entsprechende gesetzli-

1) Vgl. dazu auch *Lonrho Ltd. v. Shell Petroleum Co. Ltd.* [1980]
1 W.L.R. 627.

2) Das ist der Berufsverband der solicitors.

3) Vgl. *The Law Society, a.a.O.*

che Regelung ihrer Meinung nach hervorrufen müsse. So würden viele Gesellschaften dann davor zurückschrecken, neue Betriebe zu gründen oder alles in ihrer Macht stehende zur Rettung konkursbedrohter Tochtergesellschaften zu unternehmen. Außerdem bedeute eine entsprechende Neuregelung, daß die Gläubiger der Muttergesellschaft sich letztlich schlechter stünden, als die außenstehenden Gläubiger der Tochtergesellschaften, was auf keinen Fall richtig sein könne.

Die Law Society empfahl ihrerseits eine gesetzliche Regelung, die gewährleiste, daß die Forderungen außenstehender Gläubiger im Falle der Liquidation einer Tochtergesellschaft vor den Darlehensforderungen anderer Konzerngesellschaften rangierten. Sie sprach sich außerdem für eine Erweiterung von s. 108 aus. Danach solle derjenige, der im Geschäftsverkehr einen Briefkopf benutze, der den Anforderungen von s. 108 (1) (c) nicht entspreche, für alle Verpflichtungen der Gesellschaft persönlich haften, die dadurch entstünden, daß Dritte zu falschen Schlüssen über die Identität ihres Vertragspartners verleitet würden. Ein Gericht solle allerdings die Möglichkeit haben, hier Erleichterungen zu gewähren.

Im Laufe der Beratungen des Entwurfs des jetzigen Companies Act 1980 befaßte sich auch der Gesetzgeber zunächst in dem betreffenden Parlamentsausschuß (Committee) und später auch im Plenum mit der Frage der Haftung von Muttergesellschaften für die Schulden ihrer subsidiary companies. In den Ausschußberatungen brachte die Labour Party den Vorschlag ein, s. 332 zu erweitern. Danach sollte ein Gericht die uneingeschränkte Haftung der Muttergesellschaft für sämtliche Schulden und anderen Verbindlichkeiten einer subsidiary company anordnen können, wenn der Geschäftsbetrieb der Tochtergesellschaft während eines Liquidationsverfahrens in der Absicht weitergeführt wurde, außenstehende Gläubiger zu betrügen. Dies sollte unabhängig davon gelten, ob die holding company selbst an dem betrügerischen Verhalten beteiligt war oder nicht. Als Muttergesellschaft sollte dabei

schon eine company gelten, die 20% der Aktien der anderen Gesellschaft hält¹.

Mit diesem Vorschlag wollte die Labour Party der nach ihrer Meinung zunehmenden Praxis begegnen, daß holding companies zwar den finanziellen Vorteil aus den Geschäften ihrer Tochtergesellschaften zögen, sich andererseits aber nicht verpflichtet fühlten, auch für deren Schulden einzustehen². Sie berief sich in ihrer Argumentation im übrigen auch auf den inzwischen widerrufenen Vorschlag des CCAB, der eine grundsätzliche Garantiehafung der Muttergesellschaft vorsah³. Seitens der Regierung stieß der Vorschlag der Labour Party auf Ablehnung. Man hielt ihm entgegen, daß er nicht nur ein Grundprinzip des Gesellschaftsrechts, die selbständige Rechtspersönlichkeit der juristischen Person, aufgeben, sondern daß eine entsprechende Neuregelung auch Direktoren, Aktionäre oder Arbeitnehmer einer Muttergesellschaft, die nur 20% der Aktien der subsidiary company halte, hart treffen könne. Obgleich die Regierung die derzeit bestehende Rechtslage ebenfalls als unbefriedigend ansah, wollte sie mit einer Neuregelung noch warten und erst den Bericht des Cork Com-

- 1) Vgl. dazu Hansard Parl. Deb. H.C., Official Report, Standing Committee A, 14th Sitting, 11 December 1979, col. 715.
- 2) Vgl. a.a.O.; Davis, col. 717; siehe dazu auch den Artikel von Wheatcroft "Firms that go bust to cut their losses", Sunday Times, 9. Dezember 1979, S. 72 Spalte a), der diesen Trend bestätigt, indem er sagt: "... The bad debts have resulted from the growing tendency of parent companies to refuse to honour the debts of their subsidiaries. ... In the past, moral and commercial considerations have usually convinced parent companies that they should support their subsidiaries or at least pay off the creditors. Today, moral lines have become blurred and increased diversification has altered commercial judgements." (Die hohen Schulden sind entstanden durch die zunehmende Tendenz, daß Muttergesellschaften sich weigern, für die Schulden ihrer Tochtergesellschaften aufzukommen. In der Vergangenheit haben moralische und wirtschaftliche Erwägungen Muttergesellschaften gewöhnlich davon überzeugt, daß sie ihre Tochtergesellschaften unterstützen oder wenigstens deren Gläubiger ausbezahlen sollten. Heute sind die moralischen Richtlinien verschwommen und mit der Zunahme der zur Verfügung stehenden Möglichkeiten haben sich die Ansichten in der Wirtschaft geändert.).
- 3) Siehe oben S. 207.

mittee¹ abwarten².

Im Report Stadium³ brachte die Opposition ihren Vorschlag mit der Änderung, daß eine holding company 25% anstatt, wie zunächst vorgesehen, 20% der Aktien der Tochtergesellschaft halten müsse, zusammen mit zwei weiteren Alternativvorschlägen erneut ein⁴. Der eine sah die Haftung nur der Muttergesellschaft, der andere die Haftung aller an dem Konzern beteiligten Unternehmen für den Fall vor, daß eine subsidiary company vierzehn Tage nach Erlaß eines Zahlungsbefehls noch nicht gezahlt habe. Alle drei Vorschläge lehnte die Regierungspartei wiederum ab⁵. Sie sah insbesondere die Gefahr, daß Muttergesellschaften angesichts einer derart weitgehenden Haftung davor zurückschrecken würden, überhaupt noch in Tochtergesellschaften zu investieren und befürchtete, daß Investitionen in risikoreiche Unternehmen durch eine entsprechende Regelung gänzlich unterbunden würden⁶.

Die Regierung betonte allerdings erneut, daß der Gesetzgeber den Schutz von gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften verstärken müsse, daß der Bericht des Cark Committee jedoch zunächst abzuwarten sei. Eine entsprechende Neuregelung werde innerhalb der nächsten fünf Jahre aber mit Sicherheit kommen⁷.

- 1) Dieses Committee wurde im Jahre 1978 eingesetzt mit dem Auftrag, Vorschläge für eine Neuregelung des englischen Konkursrechts (Insolvency Law) zu erarbeiten; siehe dazu auch oben S. 11 bei Fn. 1.
- 2) Vgl. Hansard Parl. Deb., H.C., a.a.O.; Baker, cols. 721 f.; Parkinson, cols. 724 ff.
- 3) Zum englischen Gesetzgebungsverfahren siehe Henrich, S. 33, 34.
- 4) Vgl. Hansard Parl. Deb., H.C., Vol. 979, 1980, col. 1249.
- 5) Vgl. Hansard Parl. Deb., H.C., Vol. 979, 1980, Hogg, cols. 1255 ff.
- 6) Vgl. Hansard Parl. Deb., H.C., a.a.O.; Budgen, col. 1254.
- 7) Vgl. Hansard Parl. Deb., H.C., a.a.O.; Eyre, col. 1266.

Die erörterten Diskussionsbeiträge zeigen, daß der Interessenschutz, den außenstehende Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften in England genießen, dort allgemein als nicht ausreichend angesehen wird. Sie zeigen weiter, daß sich die in Wirtschaft und Wissenschaft maßgebenden Kreise nahezu einhellig dagegen aussprechen, den Gläubigern von Tochtergesellschaften grundsätzlich die Möglichkeit des Haftungsdurchgriffs auf das Vermögen der Muttergesellschaft zu gewähren.

Wahrscheinlich ist daher, daß eine auch nach Ansicht des Gesetzgebers erforderliche Neuregelung der behandelten Materie geltende Vorschriften des allgemeinen Gesellschaftsrechts, wie z.B. s. 108, erweitern wird, um sie auf speziell konzernrechtliche Sachverhalte zur Anwendung zu bringen. Ein Hauptanliegen dürfte bei einer Neuregelung sein, die Eigenständigkeit der einzelnen Konzerngesellschaften nach außen deutlich zu dokumentieren, um zu verhindern, daß Dritte schon aus der Tatsache der Konzernangehörigkeit eines Unternehmens auf eine Haftung der Muttergesellschaft schließen können.

Ob eine solche Neuregelung aber innerhalb der von der englischen Regierung genannten Fünfjahresfrist erfolgen wird, ist fraglich. Der Gesetzgeber dürfte abwarten, ob und in welcher Form die zur Zeit im Entwurf vorliegende 9. EG Richtlinie, die eine Vereinheitlichung des Konzernrechts in den Mitgliedsländern anstrebt¹, verabschiedet wird. Der Entwurf umfaßt in seiner jetzigen Form 46 Artikel und zu den meisten davon eine recht ausführliche Kommentierung. Er ist sehr detailliert. Obgleich auch Einflüsse des englischen, holländischen und italienischen Rechts nicht zu verkennen sind, basiert der Entwurf im wesentlichen auf der

1) Vgl. Vorentwurf einer Richtlinie zur Angleichung des Konzernrechts, abgedruckt bei Lutter, ZGR 1979, Sonderheft 1, S. 192 ff.

im Aktiengesetz normierten Regelung des deutschen Konzernrechts¹. Seine Annahme hätte deshalb in den übrigen EG-Ländern, somit auch in England, zur Folge, daß sehr weitgehende Änderungen und Ergänzungen der dort vorhandenen gesetzlichen Regelung erforderlich würden².

Bezüglich des Gläubigerschutzes gewährt Section 4 (Article 7-12) den Gläubigern abhängiger Unternehmen³ verschiedene Möglichkeiten, um die Befriedigung ihrer Forderungen auch gegen den beherrschenden Einfluß der Muttergesellschaft durchzusetzen⁴. Sofern ein sog. Kontrollvertrag⁵ geschlossen wurde, dessen Regelung sich eng an die des Beherrschungsvertrages gem. §§ 291, 304 f. AktG anlehnt, bestimmt Artikel

- 1) In den Entwurf wurden auch verschiedene Vorschläge für eine Neuregelung des deutschen Konzernrechts (vgl. dazu insbes. Kropff in: Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, Vorb. §§ 311-318 ff., S. 277 ff.) eingearbeitet.
- 2) Vgl. dazu die Vorbemerkung zu dem vom Department of Trade veröffentlichten Entwurfstext, Conference on the Harmonisation of Company Law in Europe, The Draft Directive on the Conduct of Groups (The Draft Ninth Directive), März 1981, S. 1 f.
- 3) Gem. Art. 2 (1) des Entwurfs ist ein Unternehmen abhängig, wenn ein anderes direkt oder indirekt einen beherrschenden Einfluß auf das erstere ausüben kann. Nach Art. 2 (2) wird die Abhängigkeit vermutet, wenn das beherrschende Unternehmen a) den größten Teil des gezeichneten Aktienkapitals hält oder b) die Mehrheit der Stimmrechte kontrolliert oder wenigstens die Hälfte der Mitglieder des geschäftsführenden Organs (administrative, management or supervisory body) des anderen Unternehmens bestimmen kann, vorausgesetzt, daß diese über die Stimmrechtsmehrheit verfügen.
- 4) Vgl. Art. 9, 10 (1) i.V.m. 8 (1), 11 (2) i.V.m. 7 (1) und (2); siehe auch die Kommentierungen zu diesen Vorschriften.
- 5) Gem. Art. 13 handelt es sich dabei um einen schriftlichen Vertrag, in dem eine Gesellschaft sich dem Management einer anderen unterstellt, wobei den außenstehenden Aktionären (vgl. Art. 14 Abs. 2) die Möglichkeit gegeben werden muß, zwischen dem Verkauf ihrer Aktien (vgl. Art. 15) und jährlichen Ausgleichszahlungen (vgl. Art. 16) bei Verbleib in der Gesellschaft zu wählen (vgl. Art. 14 Abs. 1).

29 (1)¹, daß die Muttergesellschaft grundsätzlich für alle Schulden einer Tochtergesellschaft einzustehen hat. Dies gilt unabhängig davon, ob die Schulden vor oder nach Abschluß des Kontrollvertrages entstanden sind, allerdings muß der Gläubiger sich zunächst erfolglos an die zahlungsunfähige Tochtergesellschaft gewandt haben². Die Muttergesellschaft kann sich einer Haftung dann nur dadurch entziehen, daß sie nachweist, daß die Zahlungsunfähigkeit der Tochtergesellschaft auf Gründe zurückzuführen ist, die außerhalb des Einflußbereiches der holding company liegen³.

Allgemein gilt es als unwahrscheinlich, daß dieser Entwurf in der vorliegenden Fassung als 9. EG Richtlinie in Kraft treten wird und damit in die nationalen Rechtsordnungen eingearbeitet werden muß. Nicht nur England, sondern auch die übrigen Mitgliedsländer - mit Ausnahme von Deutschland - dürften sich sehr stark dagegen zur Wehr setzen, daß ihnen weitgehend ein in einem anderen Land geltendes Recht aufgedrängt werden soll. Sie haben zu diesem Recht im Grunde genommen keine Beziehung. Außerdem wollen diese Länder den Entwurf nicht übernehmen, weil sie trotz gewisser Mängel grundsätzlich mit ihrem nationalen Recht zufrieden sind und es auch für

1) Diese Vorschrift entspricht nahezu wörtlich Art. 239 des Vorschlags eines Statuts für eine Europäische Gesellschaft. Selbst wenn dieser schon 1975 veröffentlichte Vorschlag tatsächlich verabschiedet würde, hätte das für den englischen Gesetzgeber keine unmittelbaren Konsequenzen. Bei der Europäischen Gesellschaft würde es sich um eine zusätzliche Gesellschaftsform handeln, auf die zurückgegriffen werden könnte, die aber nicht in die nationalen Rechtsordnungen der einzelnen Mitgliedsstaaten integriert werden müßte, im Gegensatz zu den EG-Richtlinien, die eine Koordinierung und Vereinheitlichung der nationalen Gesellschaftsrechte beabsichtigen (vgl. dazu Gower, S. 88 ff.).

2) Vgl. dazu den vom Department of Trade veröffentlichten Entwurfstext, a.a.O., S. 80.

3) Vgl. Art. 29 Abs. 2 des Entwurfs.

Konzernverhältnisse als ausreichend ansehen¹. In England fürchtet man zudem, holding companies durch eine entsprechende Neuregelung zu großen Belastungen aussetzen² und betrachtet den Fall, daß Konzernverhältnisse absichtlich mißbraucht werden, um außenstehende Gläubiger zu benachteiligen, als absolute Ausnahmeerscheinung.

Bis zur endgültigen Entscheidung über diesen Richtlinienentwurf dürfte noch geraume Zeit vergehen. Deshalb ist vorläufig auch nicht mit einer weitergehenden Regelung des Schutzes außenstehender Gläubiger konzernbeteiligter Gesellschaften durch den englischen Gesetzgeber zu rechnen.

1) Vgl. CCAB, Memorandum, Proposal for a Ninth Directive on Links between Undertakings and in particular on Groups, December 1981, S. 4, paras. 6 und 9; The Law Society, Memorandum, Draft 9th Company Law Directive on the Conduct of Groups, July 1982, S. 1; siehe auch Union des Industries De La Communauté Européenne (UNICE), Draft 9th Directive UNICE Position, 23. April 1981, S. 1, paras. 1 f.

2) Vgl. dazu UNICE, a.a.O., S. 1 f., para. 3; diese Befürchtung wurde auch in persönlichen Gesprächen mit Wirtschaftsjuristen bestätigt.

Schlußbemerkung

=====

Der Interessenschutz, den das englische Recht Minderheitsaktionären und Gläubigern konzernbeteiligter Gesellschaften gewährt, ist in einem bestehenden Konzern nicht so umfassend, wie der, den das deutsche Konzernrecht in §§ 291 ff. AktG für diese Personengruppen vorsieht. Die wenigen speziell konzernrechtlichen Vorschriften des statute law haben vorwiegend präventiven Schutzcharakter und die Regeln und Rechtsinstitute des allgemeinen Gesellschaftsrechts, die ergänzend auch auf Konzernverhältnisse Anwendung finden¹, sind nicht in der Lage, die in Konzernen auftretenden besonderen Konflikte befriedigend zu lösen.

Dennoch kann die eingangs erwähnte, in bezug auf Konzernverhältnisse negative Beurteilung des englischen Rechts durch Lord Denning M.R. nicht vorbehaltlos akzeptiert werden. Sie läßt außer acht, daß der englische Gesetzgeber einen ausreichenden Interessenschutz insbesondere der Minderheitsaktionäre konzernbeteiligter Gesellschaften nicht erst in einem bestehenden Konzern, sondern schon bei der Konzerngründung zu gewährleisten sucht. Das englische Recht gibt den Aktionären die Möglichkeit, durch Annahme oder Ablehnung öffentlicher Übernahmeangebote kollektiv darüber mitzuentcheiden, ob ein Konzern überhaupt gebildet wird².

Auch aus deutscher Sicht wird die englische Lösung häufig als unzureichend angesehen. Zum einen wird dabei ebenfalls die Tatsache nicht berücksichtigt, daß sich der Aktionärschutz in England nicht entsprechend der Regelung des deutschen Aktiengesetzes nur auf schon bestehende Konzernverhältnisse beschränkt, sondern daß er schon auf den Zeit-

1) Vgl. Glatzel, S. 221.

2) Vgl. Immenga, *Der Preis der Konzernierung*, S. 265, 267.

punkt der Konzerngründung vorverlegt ist¹. Zum anderen wird die tatsächliche Wirkung des deutschen Konzernrechts vielfach überbewertet².

In erster Linie bezieht sich die in §§ 15-22 und 291-338 AktG geschaffene Regelung auf den Vertragskonzern. Im Wirtschaftsleben gibt es den faktischen Konzern jedoch wesentlich häufiger. Die diesbezüglich in §§ 311 ff. AktG normierte und damit für die große Mehrzahl aller Konzernverhältnisse geltende Regelung wird jedoch allgemein als unbefriedigend angesehen³.

Die Verschiedenartigkeit des deutschen und des englischen Rechts in Hinsicht auf die Gestaltung und Behandlung von Konzernverhältnissen läßt einen detaillierten Vergleich beider Regelungen nicht ergiebig erscheinen⁴. Die englische Lösung sollte jedoch insbesondere auch angesichts der Tatsache, daß sie dem Schutz von Minderheitsaktionären konzernbeteiligter Gesellschaften schon zum Zeitpunkt der Konzerngründung gerecht zu werden sucht, nicht negativer beurteilt werden als die deutsche bzw. als unvollständig abqualifiziert werden. In England selbst wird die bestehende Rechtslage in Zusammenhang mit der freiwilligen Selbstregulierung der am Wertpapiermarkt operierenden Finanzinstitutionen insgesamt als durchaus befriedigend angesehen, vor allem empfindet man dort kein Bedürfnis nach einer dem deutschen Konzernrecht entsprechenden Kodifizierung.

1) Vgl. Immenga, a.a.O., S. 267.

2) Dafür, daß in den meisten anderen Ländern ein Bedürfnis nach einer entsprechenden Regelung gar nicht besteht, spricht insbesondere die Tatsache, daß nur Brasilien ein vergleichbares Konzernrecht kennt (vgl. dazu Konder-Comparato, ZGR 8 (1979) 583) und daß ein entsprechender Entwurf in Frankreich zwar seit einigen Jahren existiert, bis heute aber nicht als Gesetz verabschiedet wurde (vgl. dazu Brachvogel, ZGR 9 (1980) 486).

3) Vgl. dazu schon oben S. 4, Fn. 8.

4) Vgl. Donaldson, S. 66.

L e b e n s l a u f =====

Am 26. August 1954 wurde ich als ältester Sohn des Bankdirektors Alfred Kellermann und seiner Ehefrau Cäcilia Kellermann geb. Huesmann in Thuine (Kreis Lingen/Ems) geboren. Meine Staatsangehörigkeit ist deutsch.

Von 1961 bis 1965 besuchte ich die Castellschule in Lingen. Danach wechselte ich auf das Gymnasium Georgianum in Lingen, das ich im Januar 1970 verließ, als meine Familie nach Oldenburg i.O. verzog. Ab Februar 1970 besuchte ich das Alte Gymnasium in Oldenburg, wo ich am 17. Mai 1973 mein Abitur bestand.

Nach Ableistung des 15-monatigen Wehrdienstes begann ich im Wintersemester 1974/75 das Jurastudium an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster. Die erste juristische Staatsprüfung bestand ich am 1. März 1980 vor dem Justizprüfungsamt beim Oberlandesgericht Hamm.

In der Zeit von April bis September 1980 war ich als wissenschaftliche Hilfskraft am Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht der Universität Münster tätig. Seit dem 1.5.1982 befinde ich mich im juristischen Vorbereitungsdienst beim Oberlandesgericht Oldenburg.

